جامعة المسيلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



الرقم التسلسلي: ....

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير

تخصص: علوم اقتصادية فرع: مالية وبنوك وتأمينات

تحت عنوان:

سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (1985-2008)
- دراسة مقارنة -

إعداد الطالب : خليفـــة عـــزي

تاريخ المناقشة : 2012/10/07

نوقشت أمام اللجنة المكونة من السادة:

د. عبد القادر نويبـــات	أستاذ محاضر	جامعة المسيلة	رئيسا
د. الأخـــــضر عـــزي	أستاذ محاضر	جامعة المسيلة	مشرفا ومقررا
د. مخـــــتار معـــزوز	أستاذ محاضر	جامعة المسيلة	ممتحنا
د. حميـــــد قـــرومي	أستاذ محاضر	جامعة البويرة	ممتحنا

السنة الجامعية : 2012/2011

بسم الله الرحمن الرحيم

« وَقُـــلْ رَّبِّ زِدْنِي عِلْماً ... »

الآية 114 من سورة طه

الإهداء

الحمد لله وكفى، والصلاة والسلام على النبي المصطفى،

من كل أعماق قلبي ووجداني أهدي هذا العمل إلى أغلى ما أملك، والدي وجدتي أطال الله في عمرهما،

إلى والدتي الكريمة أسكنها الله فسيح جناته،

إلى زوجتي الحبيبة،

إلى ولدي العزيز يحي - ألحقني الله به في الفردوس الأعلى -،

إلى كل أفراد عائلتي،

إلى كل أساتذتي،

إلى كافة الأصدقاء والزملاء،

إلى كل من نسيهم قلمي وضمهم قلبي،

إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد في انجاز هذا البحث.

عزي خليفة

شكر وتقدير

أحمدك ربي وأشكرك على عظيم نعمك وجلال قدرتك،

الحمد لله الذي أعانني وساعدني بعفوه وسلطانه وسخر لي الأسباب ووفقني في إنجاز هذا العمل،

أتقدم بشكري واعترافي بالجميل إلى الدكتور المشرف " **الأخضر عزي** " على قبوله الإشراف على هذا العمل وعلى توجيهاته وإرشاداته القيمة،

كما أتقدم بالشكر والتقدير إلى الأستاذ " **عباس فرحات** " على مساعدته لي في إنجاز هذا العمل،

كما لا يفوتني أن أشكر الأساتذة الكرام " **أعضاء لجنة المناقشة** " على قبولهم مراجعة وتقييم البحث الذي لن يكتمل إلا من خلال توجيهاتهم القيمة وآرائهم السديدة،

كما أتقدم بالشكر إلى عمي " **محمد عزي** " الذي كان لي سنداً وعوناً في حياتي الدراسية،

والشكر موصول إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إنجاز هذا البحث.

عزي خليفة

فهـــــــــرس المحتويـــــــات:

فهـــــرس الجـــــــــــداول:

فهـــــرس الأشـــــــكال:

فهـــــــــرس المخطــــــطات:

مقدمـــــة:

تمهيد:

إن تعدد النشاطات الاقتصادية وتوسع نطاق المبادلات بين الأفراد وانتشارها الواسع أدى إلى ظهور الحاجة لاستعمال وسيلة تسهل هذه العمليات وتحسن أدائها، وذلك لغرض تحقيق التقدم والرخاء في المجتمعات وهذه الوسيلة تعرف بالنقود التي ظهرت على أنقاض نظام المقايضة الذي زال إثر الصعوبات التي واجهتها عمليات التبادل فيه.

خلال تطور وسائل المبادلة عرف الفكر الاقتصادي نظريات عديدة مختلفة حولها، فهذا الاقتصادي " جون ستيورات ميل " كان يقول " لا الشيء في الاقتصاد أقل قيمة من النقود " وهو الذي ينتمي للمدرسة الكلاسيكية التي تعتقد بأن دور النقود في الحياة الاقتصادية هو مجرد تغطية للمعاملات فقط. وفي أعقاب أزمة الكساد العالمية في سنة 1929 تطور الفكر الاقتصادي إلى نظرة أخرى تعطي للنقد مكانة هامة، وهي نظرة الاقتصادي جون كيتر وأتباعه التي تبين أهمية النقود نظراً لملامستهم التأثيرات التي تحدثها النقود، وأصبح ينظر إليها على أنها تلعب دور المحرك في النشاط الاقتصادي، أو دور الكابح له حسب تحكم السلطات النقدية فيه.

قبل نهاية الحرب العالمية الثانية بدأ التفكير في تنظيم العلاقات الاقتصادية الدولية، وذلك للظروف التي كان يتخبط فيها العالم بأسره، من عدم استقرار أسعار الصرف بين العملات وتدهور شروط التجارة الدولية وتعثر عمليات الدفع والتسوية الدولية، وكذا مشكلة البطالة في الدول الرأسمالية ومشكلة التنمية الاقتصادية بالدول النامية، أضف إلى ذلك مشكلة التضخم التي تحولت من ظاهرة محلية إلى سمة دولية ملازمة للأداء الاقتصادي العالمي.

تفادياً للأوضاع السابقة الذكر، تم عقد مؤتمر دولي في بريتون وودز بمدينة نيوهامبشير الأمريكية في يوليو عام 1944 وشاركت فيه 44 دولة تمثل أغلب شعوب العالم، وذلك من أجل إيجاد الصيغة الجديدة الملائمة لإدارة النظام النقدي الدولي.

دار النقاش حول طبيعة الهيمنة في رأس المال الدولي، حيث كان الصراع بين رأس المال البريطاني في سبيل استبقائه على الأقل على بعض هيمنته على الاقتصاد الدولي، مع رأس المال الأمريكي الذي يريد تأكيد هيمنته على الاقتصاد الدولي فيما بعد الحرب العالمية الثانية، وبدأ تنظيم السوق الدولية بمشروعين أحدهما بلوره الاقتصادي الإنجليزي الشهير جون كيتر وتضمن إنشاء اتحاد للمقاصة، والآخر بلوره الاقتصادي الأمريكي هاري هوايت وكيل وزارة المالية الأمريكي، وانتهى الأمر في اتفاقية بريتون وودز بغلبة المشروع الأمريكي في تحديد معالم النظام النقدي وانبثق عليه إنشاء مؤسستين تسهران على الائتمان الدولي.

- ائتمان قصير الأجل: يقوم به صندوق النقد الدولي.
- ائتمان طويل الأجل: يقوم به البنك الدولي للإنشاء والتعمير (البنك العالمي حالياً).

يقوم بريتون وودز على قاعدة الصرف بالذهب، ويرتكز بصفة رئيسية على قابلية تحويل الدولار الأمريكي فقط إلى ذهب من ناحية، مع تثبيت صرف العملات بالنسبة للدولار الأمريكي من ناحية أخرى، حيث تم تحديد 35 دولار للأوقية الواحدة من الذهب، ومن ثم أصبحت جميع العملات مرتبطة بشكل أو بآخر بالدولار من خلال الذهب.

ما لبث هذا النظام أن انهار في سنة 1971 عندما ألغت الولايات المتحدة الأمريكية قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، ليسود بعد ذلك نظام سعر الصرف العائم، والذي أدخل دول العالم في أزمات مالية دولية، من ذلك: أزمة المديونية، زيادة العجز في موازين المدفوعات، استيراد التضخم، وتدهور أسعار الصرف. وفي ظل هذه التقلبات السريعة التي تحدث على الساحة العالمية، ظلت البلدان المتقدمة المسيطر الوحيد على مكونات الاقتصاد العالمي، والموجه لعمليات التبادلات الخارجية المكيفة حسب حاجاتها، حيث عجزت البلدان النامية عن وضع قاعدة متينة للتبادل التجاري.

الجزائر، كدولة مستقلة منذ سنة 1962 سعت إلى تحقيق الاستقلال النقدي والمالي على الأجنبي، فعملت على الانفصال عن منطقة الفرنك الفرنسي، وفرضت رقابة صارمة على الصرف نظراً للتريف الحاد في رؤوس الأموال الأجنبية، ثم القيام بتأسيس البنك المركزي (بنك الجزائر حالياً) بموجب القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962، ومن ثم إنشاء الدينار الجزائري كعملة وطنية في 10 أفريل 1964، على أساس غطاء ذهبي يعادل 0.18 غرام من الذهب، وبحكم أن الفرنك الفرنسي كان يقابله نفس القدر من الذهب فكان بذلك 1 دج يساوي 1 فرنك فرنسي. استمر ذلك إلى غاية 1969 أين تم تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي، ليتعزز قيمة الدينار الجزائري، ليصبح 1 دج مساوياً إلى 1.25 فرنك فرنسي، ومع هذا التخفيض فقد استمر الدينار الجزائري مرتبطا بالفرنك الفرنسي، و لم يتم تخفيضه نظرا لتزامنه مع تطبيق المخطط التنموي الثلاثي الأول (1967-1969) الذي تطلب استقرار صرف الدينار.

بعد انهيار نظام بريتون وودز سنة 1971 وإقرار مبدأ تعويم أسعار صرف العملات، وجدت الجزائر نفسها مجبرة عن التخلي على نظام الصرف الثابت مع الفرنك الفرنسي، فتبنت نظام الترجيح وذلك من خلال تثبيت الدينار بسلة تتكون من 14 عملة دولية (*) لأهم الدول التي لها علاقات تجارية معها، وذلك قصد الحفاظ على استقرار الدينار واستقلاليته عن أي عملة من العملات القوية، وبالتالي لم يكن الدينار مرتبطا بالوضعية الاقتصادية والمالية الداخلية للبلاد، فوجدت الجزائر نفسها أمام مشكلة المغالاة في قيمة الدينار، وهذا ما خلق سوق صرف موازي له وهذا ما خلق سوق صرف موازي له بفعل انحراف أسعار الصرف شيئاً فشيئاً عن الصرف الرسمي، و لم تحرك السلطات النقدية إلى تعديل سعر الصرف الرسمي لإعادة التوازن الكلي، وهذا ما يثبت بأن سياسة سعر الصرف لم توظف بالشكل السليم في فترة الاقتصاد الموجه (التخطيط المركزي).

(*) العملات هي: الدولار الأمريكي، الشيلينغ النمساوي، الفرنك البلجيكي، الفرنك الفرنسي، الكورون الدنماركي، الكورون النورمندي، الكورون السويدي، المارك الألماني، الليرة الايطالية، الفلورين الهولندي، الجنيه الإسترليني، البيستة الاسبانية، الفرنك السويسري، الدولار الكندي.

تأثر الاقتصاد الوطني سنة 1986 وذلك بسبب تزامن أزمتي: التدهور الرهيب والمستمر لأسعار المحروقات التي تعتبر مصدر الأموال الصعبة، وكذا تذبذب قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية، أدت هذه الأزمة إلى تقلص وسائل الدفع الخارجية وتراكم العجز في ميزان المدفوعات، هذا الوضع كان كفيلاً بوضع النظام الاشتراكي الذي سيطر على البلاد لما يزيد عن ثلاثة عقود على المحك، وبدأت السلطات الجزائرية تتخذ إجراءات تصب في مجملها إلى الانتقال التدريجي من اقتصاد مخطط إلى اقتصاد تحكمه آليات السوق الحر، حيث تم صدور القانون 86-12 المتعلق بالبنوك والقرض الذي أعطى دوراً كبيراً وأكثر أهمية للبنوك التجارية والبنك والمركزي من أجل الاستعادة التدريجية لصلاحيتهما في مجال الصرف، وأمام الصعوبات المتزايدة التي أصبحت تواجه الجزائر في مجال المالية الخارجية والضغوطات التي تتعرض لها من قبل المنظمات الدولية فإن السلطات الجزائرية قبلت الدخول في مفاوضات سرية وعلنية مع الصندوق النقدي الدولي من أجل تطبيق برنامج الانزلاق التدريجي للدينار، والذي استمر من 31 ديسمبر 1987 إلى غاية 31 ديسمبر 1990، حيث انتقل معدل صرف الدينار من 4.936 دينار لكل واحد دولار أمريكي في نهاية 1987، إلى 12.1191 دينار مع نهاية 1990، ولقد استمر هذا الانزلاق في بداية 1991 بهدف الوصول به إلى المستوى الذي يسمح باستقراره، وبالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم والواردات على الخصوص، ومع نهاية سبتمبر 1991 قامت السلطات النقدية ممثلة في مجلس النقد والقرض (الذي أنشئ بموجب القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 14 أفريل 1990) بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 22 % مقابل الدولار الأمريكي وذلك بموجب الاتفاق الثاني (اتفاق ستاندباي) المبرم مع الصندوق النقدي الدولي في جوان 1991، وبعدها تم تسجيل استمرارية انخفاض الدينار بنسبة 4 % سنويا إلى غاية 1994.

مع استمرار التوتر والاختلال في ميزان المدفوعات، لجأت الجزائر من جديد إلى الصندوق النقدي الدولي، وتم إبرام اتفاق بوضع برنامج ائتماني قصد تثبيت ميزان المدفوعات يقضي بتخفيض ثاني في قيمة الدينار بنسبة 40.17 % والذي أقره مجلس النقد والقرض في مارس 1994، كذا التخلي عن نظام الربط إلى سلة من العملات ليعوض بجلسات التثبيت " Fixing " بداية من 01 أكتوبر 1994 والتي تعتبر كإعلان فعلي لتبني سياسة سعر الصرف المرن، ولقد امتدت هذه الجلسات إلى غاية نهاية 1995، أين تم إصدار اللائحة رقم 95-08 في 23 ديسمبر 1995 من طرف بنك الجزائر والتي تتضمن إنشاء سوق صرف بين البنوك، معلنا بذلك عن تبني نظام التعويم المدار كدليل على بداية مرحلة جديدة مستهدفة بذلك انتعاش وضعية ميزان المدفوعات، وكان انطلاق عمله بداية من 02 جانفي 1996، حيث أصبح من خلاله الدينار يتحدد وفق العرض والطلب الذي تمارسه يومياً جميع البنوك التجارية بما فيها بنك الجزائر والمؤسسات المالية إلى يومنا هذا.

إشكالية الدراسة:

بعد مرور أكثر من عقد على تبني الجزائر لنظام التعويم المدار لسعر الصرف، ومما سبق من تحليل، يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة كما يلي:

كيف تؤثر سياسة سعر صرف الدينار الجزائري في ظل نظام التثبيت ونظام التعويم المدار على ميزان المدفوعات؟.

الدراسات السابقة:

من أجل الإجابة على التساؤلات المطروحة، وقصد تدعيم دراستنا، فلقد تم الإطلاع على بعض الدراسات السابقة التي يمكن الاستعانة بها خصوصاً في الجانب النظري من الدراسة، والتي يمكن ذكر البعض منها على النحو التالي:

1- محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساها على تطور وضعية عناصر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2003 ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2004-2005. حيث حاول الإجابة على الإشكالية التالية: ما هي أهم انعكاسات التحرير التدريجي لسعر صرف الدينار على تطور عناصر ميزان المدفوعات الجزائري؟. وتوصل من خلال دراسته إلى النتائج المهمة التالية:

- يلعب سعر الصرف دوراً مهماً في التأثير على وضعية العديد من المتغيرات الاقتصادية وعلى رأسها ميزان المدفوعات، كما يتضح لنا جلياً أن الوجهة العالمية لسياسات سعر الصرف تتجه نحو تبني شكل من أشكال التعويم أو اتحادات العملة؛
- استطاعت السلطة النقدية الجزائرية بفضل تبنيها خطوات تدريجية لتعديل نظام الصرف الجزائري رفقة مختلف الإصلاحات والبرامج الاقتصادية المطبقة أن تقرب الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية وتقليص ذلك الفارق الموجود بين سعر الصرف الرسمي والموازي؛
- إن السلطة النقدية الجزائرية تدعي التعويم المدار إلا أنها في الحقيقة لا تطبق ذلك، وهذا واضح جداً من خلال تطور وضعية جوانب آليات السوق وتطور الدينار الجزائري.

2- كمال العقريب: أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات - حالة الجزائر - ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، التخصص: نقود مالية وبنوك، جامعة سعد دحلب بالبليدة، الجزائر، جانفي 2006. حيث حاول الإجابة على الإشكالية التالية: إلى أي مدى يؤثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات؟. وتوصل من خلال دراسته إلى النتائج المهمة التالية:

- يمكن أن يكون سعر الصرف وسيلة لإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات من خلال سياسة تخفيض العملة الوطنية أو سياسة الرقابة على الصرف؛

- لم تحقق الجزائر الأهداف المرجوة من خلال تخفيض قيمة العملة الوطنية (الدينار) خاصة فيما يتعلق بالتوازن الخارجي خلال فترة الإصلاحات؛
- النتائج الإيجابية المحققة خلال السنوات الأخيرة خاصة استعادة التوازن الخارجي (التوازن في ميزان المدفوعات) لم يكن نتيجة لسياسة تخفيض العملة، بقدر ما هي ناتجة عن ارتفاع أسعار النفط؛
- تؤدي تقلبات سعر صرف اليورو مقابل الدولار خسائر هامة تؤثر سلبياً على رصيد ميزان المدفوعات.

3- محمد راتول: الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 4، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، جوان 2006. ولقد قام من خلال بحثه الإجابة على الإشكالية التالية: هل أن أسلوب المرونات المتبع في سياسات التعديل الهيكلي والقاضي بتخفيض العملة المحلية لزيادة الصادرات وتخفيض الواردات، صالح للتطبيق على اقتصاد نام كالاقتصاد الجزائري، وهل كان من الضروري تطبيقه؟. وتوصل من خلال بحثه إلى أن الإصلاحات التي باشرتها الجزائر وتوجهها لمسايرة الاتجاه نحو العولمة الاقتصادية خاصة من حيث التسيير والضبط الاقتصادي ساهمت إلى حد كبير في تقريب سعري العملة الوطنية (سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي)، واقترح عدة توصيات من شأنها أن ترجع الدينار الجزائري إلى قيمته الحقيقية غداة الاستقلال، وذلك بخلق دينار جزائري جديد يعادل 180 ملغ من الذهب، وهذا ما جعله يفكر في المعادلة التالية 1 دج جديد = 100 دج، ويكون ذلك في إطار التوجه العام نحو إنشاء إتحاد نقدي لدول الشمال الإفريقي على آفاق 2015.

4- سمير آيت يحي: التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، العدد 9، جامعة ورقلة، الجزائر، 2011. ولقد قام من خلال بحثه الإجابة على الإشكالية التالية: هل يمكن الحكم على أن نظام صرف الدينار الجزائري يختلف بين تصريحات السلطات النقدية المسؤولة في الجزائر والواقع المطبق، وبالتالي هل يعاني الدينار الجزائري من الظاهرة التي أطلق عليها Calvo Guillermo et Reinhart Carmen ظاهرة الخوف من التعويم. وتوصل من خلال بحثه إلى أن الدينار الجزائري يعاني من ظاهرة الخوف من التعويم، وأن السلطات النقدية تقوم بتصريح إتباع نظام الصرف العائم المدار لكنه في الحقيقة أقرب لنظام الربط منه من نظام التعويم.

تشخيص الدراسات السابقة:

نلاحظ أن الدراسات السابقة تنطلق من مناهج ومبادئ مختلفة، ولقد توصلنا من خلال إطلاعنا على هذه الدراسات إلى عدة تشخيصات يمكن أن نوردها فيما يلي:

- تجتمع الدراسات السابقة في أنها تحاول تحليل سعر صرف الدينار الجزائري في ظل انتقاله من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار؛
- تؤكد الدراسات على أهمية سعر الصرف في تعديل اختلالات ميزان المدفوعات؛
- إبراز أهمية التقريب بين سعر الصرف الرسمي للدينار الجزائري وسعر الصرف الموازي؛
- التأكيد على أن الدينار الجزائري يعاني من ظاهرة الخوف من التعويم؛

- تؤكد جميع الدراسات على أن التطور الحاصل في بنود ميزان المدفوعات لم يكن نتيجة الإصلاحات والتدابير التي اتخذتها السلطات النقدية الجزائرية، وإنما كان هذا التحسن بفضل ارتفاع أسعار البترول في الأسواق العالمية.

وتأتي دراستنا هذه لتوضيح الغموض الذي كان يكتنف تلك الدراسات، وخصوصاً فيما يتعلق بآليات الانتقال من نظام سعر الصرف الثابت للدينار الجزائري إلى نظام التعويم المدار، كما حاولت دراستنا توضيح العلاقة بين أنظمة صرف الدينار الجزائري وبنود ميزان المدفوعات.

أسئلة الدراسة:

من أجل الوصول إلى الأهداف السابقة تم طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما المقصود بميزان المدفوعات؟ وما هي أهم الحلول لعلاج اختلالاته؟.
- ما المقصود بسعر الصرف؟ وما أهم النظريات المفسرة له؟ وما هي النظم النقدية التي مر بها؟.
- ما هي المراحل التي مر بها الدينار الجزائري للانتقال به من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار لسعر الصرف؟ وما تأثير ذلك على ميزان المدفوعات الجزائري؟.

أهمية الدراسة:

تقوم أهمية الدراسة على جملة من الحقائق هي:

- الدور الذي يلعبه نظام سعر الصرف في تحديد مدى نجاح الحكومة في إدارة الاقتصاد الكلي؛
- الاهتمام المتزايد لدراسة أنظمة سعر الصرف، ومدى نجاعتها في تحقيق التوازنات الكبرى الداخلية والخارجية؛
- سعر الصرف يعتبر المرآة العاكسة لمركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي، لذلك وجب الاهتمام باختيار نظام سعر صرف ملائم، قصد التأثير على عناصر ميزان المدفوعات في الاتجاه المرغوب فيه.

أهداف الدراسة:

يطرح تغيير صرف العملة إشكالاً بالنظر إلى هيكل اقتصاد الجزائر وارتباطه الكبير بالدول المصنعة من حيث واردات الإنتاج والاستهلاك، ومن حيث الصادرات المتمثلة بنسبة عالية جداً في المحروقات، من هنا فإن الأهداف المنشودة من خلال هذه الدراسة تتمثل في:

- محاولة إيضاح مفهوم سعر الصرف ونظمه، وميزان المدفوعات ومعالجة اختلالاته؛
- تسليط الضوء على خطوات انتقال الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار؛
- إزالة الغموض الذي يكتنف صرف الدينار الجزائري ومدى تأثيره على ميزان المدفوعات.

فرضيات الدراسة:

للإجابة على التساؤلات السابقة والوصول إلى الأهداف من هذه الدراسة، تم وضع الفرضيات التالية:

- H1 : يلعب سعر الصرف دور المعالج الذي يهدف إلى إجراء تحسينات وكذا إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات وعلاج مختلف اختلالاته.
- H2 : تختلف أنظمة سعر الصرف من دولة إلى أخرى، وذلك بحسب الأهداف والأولويات ومستوى تطور الاقتصاد المحلي، حيث يعتبر نظام الصرف العائم من أفضل الأنظمة لجميع الدول.
- H3 : حققت الجزائر الانتقال من نظام التثبيت للدينار إلى نظام التعويم المدار، وذلك من أجل تحسين وضعية عناصر ميزان المدفوعات.

حدود الدراسة:

تتمثل حدود هذه الدراسة في الإطارين: المكاني والزماني؛ فأما الإطار المكاني فسوف يخص دراسة آثار تغير نظام سعر الصرف على ميزان المدفوعات بالجزائر؛ وأما الإطار الزماني فقد ركزت الدراسة على الفترة (1985- 2008) حيث أنه في منتصف الثمانينيات ظهرت الأزمة النفطية التي أثرت بشكل كبير على الجزائر، وبوادر معالجتها بتدخل من بعض المؤسسات الدولية، لتدخل الجزائر في دوامة من الإصلاحات الاقتصادية، وخاصة إصلاح نظام صرف الدينار، وذلك من أجل الانتقال به من نظام الربط إلى سلة عملات (1985-1994) إلى نظام التعويم المدار عام 1995، لتستمر إلى غاية 2008 للحصول على أفضل النتائج للإصلاحات التي تبنتها الجزائر.

منهج الدراسة:

تحقيقاً لأهداف الدراسة ومحاولة منا للإجابة على التساؤلات وبغية اختبار الفرضيات التي صغناها فلقد اعتمدنا على:

- المنهج الوصفي التحليلي، وتدعم ذلك بالاستقراء للدراسات والبحوث والكتب والدوريات العربية والأجنبية في مجال سعر الصرف وميزان المدفوعات؛
- المنهج التاريخي، الذي استعرض تطور أنظمة سعر الصرف، وكذا تطورات صرف الدينار الجزائري؛
- المنهج المقارن، الذي سوف نستخدمه لمقارنة نظام سعر الصرف الثابت بنظام التعويم المدار، ومدى تأثير كل منهما على ميزان المدفوعات الجزائري.

تصميم الدراسة:

لأجل الإحاطة بجوانب الدراسة، فلقد قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول:

- **مقدمة**
- **الفصل الأول:** نتناول فيه مقاربات منهجية حول ميزان المدفوعات، وذلك من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث: أما المبحث الأول فسنتناول فيه: ماهية ميزان المدفوعات، وفي المبحث الثاني سنتعرض إلى توازن

واختلالات ميزان المدفوعات، أما في المبحث الثالث فسنعرج على أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات.

- **الفصل الثاني:** تناولنا فيه تحليل إشكالية سعر الصرف، وذلك من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث: أما المبحث الأول فسنتناول فيه عموميات حول سعر وسوق الصرف، وفي المبحث الثاني سوف نتناول مخاطر عمليات سعر الصرف وآليات تغطيتها، وفي المبحث الثالث سنتناول أنظمة سعر الصرف والنظام النقدي العالمي والعوامل المحددة لاختياره.
- **الفصل الثالث:** استعرضنا فيه **تحليل أثر انتقال الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار على ميزان المدفوعات**، وذلك من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث، في المبحث الأول تناولنا فيه انتقالية صرف الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار، وفي المبحث الثاني سوف نتناول علاقة الصندوق النقد الدولي بإصلاحات نظام الصرف في الجزائر، وفي المبحث الأخير سوف نتناول أثر هذا الانتقال على أرصدة ميزان المدفوعات.
- **الخاتمة:** تحتوي على نتائج الدراسة والتوصيات والآفاق من هذه الدراسة.

صعوبات إنجاز الدراسة:

لقد واجهتنا العديد من الصعوبات أثناء فترة إنجاز البحث، نذكر منها:

- نقص في المراجع باللغة العربية التي تتناول موضوع الانتقال بين أنظمة سعر الصرف المختلفة؛
- صعوبة ترجمة بعض المراجع الأجنبية المتخصصة في سعر الصرف وميزان المدفوعات؛
- صعوبة الحصول على التقارير والإحصائيات الرسمية، خصوصاً المتعلقة بالفترة (1985-1989).

الفصل الأول: مقاربات منهجية حول ميزان المدفوعات

تمهيد:

إن المعاملات الاقتصادية بين دول العالم يترتب عنها استحقاقات مالية متبادلة يتعين تسويتها في الحال أو في المستقبل، ولذلك فمن المهم لكل دولة أن تعرف على وجه التحديد حقوقها من قبل العالم الخارجي والتزاماتها نحوه. وفي سبيل تحقيق هذا المسعى فالدولة ملزمة بإعداد سجل وافي يبين لها جميع حقوقها وديونها الناشئة عن علاقتها الاقتصادية التي تمت بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة زمنية معينة، وبصفة دورية. بحيث يعطي صورة واضحة للسلطات المسؤولة في الدولة ليس فقط عن نقاط القوة والضعف في الموقف الخارجي للاقتصاد الوطني، ولكن المساعدة أيضاً في إدارة الاقتصاد بصورة فعالة. هذا السجل يعرف بـــ « ميزان المدفوعات ».

وفي هذا الصدد، وبقصد الإلمام بالموضوع، سوف نتناول في هذا الفصل المباحث التالية:

- **المبحث الأول: ماهية ميزان المدفوعات.**
- **المبحث الثاني: الاختلال والتوازن في ميزان المدفوعات.**
- **المبحث الثالث: سياسات التسوية لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات.**

المبحث الأول: ماهية ميزان المدفوعات

لكل دولة من الدول معاملاتها الاقتصادية مع دول العالم الأخرى، مما ينتج عنها استحقاقات مالية متبادلة يتعين تسويتها عاجلاً أو آجلاً. هذه الحقوق والالتزامات تحتاج إلى سجل محاسبي يظهر المركز المالي للدولة تجاه بقية العالم، ومستوى النشاط الاقتصادي داخلها.

وعليه سوف نتناول فيما يلي: ماهية ميزان المدفوعات، لنتعرض بعد ذلك إلى المكونات التي يتألف منها ميزان المدفوعات وفي الأخير نتناول التفسير الاقتصادي لأرصدة ميزان المدفوعات.

المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات

يعتبر ميزان المدفوعات أداة هامة للتحليل الاقتصادي، وذلك بإيضاح المركز الذي تحتله الدولة في الاقتصاد العالمي. ولهذا سوف نتطرق في هذا المطلب إلى مفهومه وأهميته.

أولا - مفهوم ميزان المدفوعات:

يختلف المعنى المصطلحي لميزان المدفوعات عن المعنى المصطلحي للكلمتين المكون منهما الاصطلاح. فالميزان:" أداة محاسبية لتصوير المركز المالي لهيئة معينة (سواء أكانت مشروع فردي أو هيئة عامة أو دولة) في لحظة زمنية معينة، عن طريق التعرف على جانبي الذمة المالية من أصول وخصوم، أي من حقوق وديون. أما المدفوعات فتتضمن دفع نقود، أي دفع النقود في مقابل شيء معين " [(1)].

أما المعنى المصطلحي لميزان المدفوعات فيشير إلى:" سجل محاسبي أو إحصائي موثّق رسمياً، يعتمد قيداً مزدوجاً لخلاصة المقبوضات والمدفوعات اللتين تترتب عليهما حقوق دائنية والتزامات مديونية للمقيمين من الأشخاص الطبيعيين والقانونيين في دولة ما مع الخارج نتيجة للمبادلات الاقتصادية والتحولات الخارجية سواء كانت من طرف واحد أو من الطرفين خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة واحدة " [(2)].

يعرف أيضاً بأنه:" بيان موجز لجميع المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في هذا البلد والمقيمين في الخارج والتي حدثت خلال فترة معينة من الزمن " [(3)].

يعرف أيضاً بأنه:" ملخص لجميع المعاملات التي تنطوي على السلع الحقيقية والخدمات والأصول المالية (محفظة الاستثمارات مثل الأسهم والسندات والفواتير، الخ) والاستثمارات المباشرة (أي عمليات الاستحواذ الخارجية، والمشاريع المشتركة والتصفية)، ورأس المال (استيراد / تصدير)، والدفع والتحويل نقداً أو عيناً بين أي شخصين والشركات والهيئات الحكومية، والبلدان خلال فترة محددة " [(4)].

(1) محمد دويدار: مبادئ الاقتصاد السياسي (الاقتصاد الدولي)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007، ص 47.

(2) معروف هوشيار: تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 235.

(3) Robert M. DUNN, John H. MUTTI: International Economics, Sixth Edition, Routledge, New York, 2004, P 268.

(4) Ghassem A. HOMAIFAR: Managing Global Financial and Foreign Exchange Rate Risk, The Wiley finance series, New Jersey, 2004, P 15.

يعتبر مصطلح " ميزان المدفوعات " في حد ذاته تسمية خاطئة، لأن بعض المعاملات المدرجة لا تنطوي على أي مدفوعات من المال. فعلى سبيل المثال، عندما تأتي شركة للصحافة من أمريكا إلى الجزائر لتركيب محطة فرعية، فإنها سوف يتم دون دفع أي مبلغ من المال، إلا أن المعاملات الاقتصادية مع العالم الخارجي قد وقعت، وينبغي أن تدرج في ميزان المدفوعات. وبالمثل، إذا كانت تتبرع الولايات المتحدة بالقمح إلى الهند، فسوف تتم دون دفع أي مبلغ، ولكن ينبغي أن تدرج هذه الشحنة في ميزان المدفوعات. فمعظم المعاملات لا تنطوي على دفع المال، ولكن تنطوي على معاملة الدفع، ويتم تضمينها في ميزان المدفوعات. ولهذا قد يكون الاسم الأكثر ملائمة لهذا الحساب " بيان المعاملات الاقتصادية الدولية "، ولكن سوف يستخدم الاسم التقليدي، الذي لديه أقدمية في الاستخدام.

ينبغي أن يكون واضحاً من خلال ما سبق أن ميزان المدفوعات يحتوي ما يلي:

- **سجل محاسبي أو إحصائي موثق رسمياً:** وهو يعد حسب أصول المحاسبة، وهذا ما يجعله مرجعاً للمعلومات يعتمد من قبل صانعي القرارات والباحثين المختصين والمتابعين النقديين والماليين، خاصة وأن السجل المعني يصدر عن مؤسسات رسمية وفي مقدمتها البنوك المركزية، ويوثق أيضاً من قبل صندوق النقد الدولي.
- **المبادلات الاقتصادية والتحويلات الخارجية:** ينصب اهتمام ميزان المدفوعات فقط على المعاملات الاقتصادية الخارجية سواء تولد عنها حقوقاً للمقيمين لدى غير المقيمين، أو نتج عنها حقوقاً لغير المقيمين يتعين على المقيمين أداؤها، وساء تم اقتضاء هذه المعاملات عاجلاً أو آجلاً (أو حتى لو كانت من دون مقابل). أما المعاملات الاقتصادية الداخلية بين المقيمين على إقليم نفس الدولة فلا شأن لميزان المدفوعات بها [(1)].
- **المقيمون من الأشخاص الطبيعيين والقانونيين في دولة ما:** يقوم التسجيل في ميزان المدفوعات على أساس التفرقة بين المقيمين وغير المقيمين. فالمقيمون في نظر ميزان المدفوعات هم الأفراد المقيمين على إقليم الدولة، ويترتب على ذلك أن الأفراد الذين يقيمون عرضاً على أرض الدولة لا يعتبرون مقيمين كالسائحين الأجانب، وعلى العكس فإن الإقامة العارضة في خارج الدولة لا تُفقد صفة المقيمين عنهم، ولذلك فإن السائح المصري في الخارج مثلاً يعتبر مقيماً في مصر [(2)].
- **فترة زمنية معينة:** لا توجد قاعدة محددة في تحديد بداية الفترة الزمنية التي يغطيها ميزان المدفوعات، فعلى حين تبدأ بعض الدول هذه الفترة في أول جانفي وتنهيها في آخر ديسمبر. فإن دولة مثل اليابان تبدأ هذه الفترة مع بداية شهر أفريل من كل سنة لتنتهي في آخر شهر مارس من العام التالي. بالإضافة إلى ذلك فإن بعض الدول تعد تقديرات لموازين مدفوعاتها لفترة تقل عن السنة (كل ثلاثة أشهر)

[(1)] صبحي تادرس قريصة ومحمود يونس: مقدمة في الاقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص 398.

[(2)] محمد عبد المنعم عفر وأحمد فريد مصطفى: الاقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999، ص 48.

مثل الولايات المتحدة الأمريكية ومعظم الدول المتقدمة اقتصادياً، وذلك لمساعدة السلطات المختصة على معرفة حقيقة الوضع الاقتصادي الخارجي، ومن ثم العمل على اتخاذ الإجراءات المناسبة لتدارك الوضع بدلاً من الانتظار حتى نهاية السنة.

- **القيد المزدوج:** ولإدراج البيانات في ميزان المدفوعات فإنه يقسم إلى جانبين أحدهما دائن والآخر مدين. وتقيد في الجانب الدائن جميع المعاملات التي تأتي للدولة بإيرادات من العالم الخارجي، ولذا يطلق على هذا الجانب « جانب الإيرادات » . أما الجانب المدين فتقيد فيه كل المعاملات التي تقتضي قيام الدولة بمدفوعات للعالم الخارجي، ولذا يطلق عليه « جانب المدفوعات ». ويتم تسجيل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين وغير المقيمين وفقاً لقاعدة القيد المزدوج المعروفة في علم المحاسبة. ومضمون هذه القاعدة أن كل معاملة من المعاملات الاقتصادية تظهر في الميزان مرتين: مرة في الجانب الدائن باعتبار أنها تؤدي إلى زيادة متحصلات الدولة من الخارج، ومرة في الجانب المدين باعتبار أنها تؤدي إلى نقص في التزامات الدولة نحو الخارج [(1)].

هذا، ويتم التمييز بين شكلين من ميزان المدفوعات يستخدمان في تحليل العلاقات الاقتصادية الدولية، وهما: ميزان المدفوعات الحسابي، وميزان المدفوعات السوقي. فالأول يعرّف بنفس التعريف السابق الذي عرف به ميزان المدفوعات، والذي يبين الأحداث التي تحققت خلال فترة زمنية معينة، حيث يتم فيها تسجيل مختلف ما انعقد من عمليات اقتصادية بين الداخل والخارج أثناء تلك الفترة. أما الثاني فيركز على ميزان المدفوعات عند نقطة زمنية معينة، وهذا المفهوم يعتبر مفيداً في تحليل أوضاع التوازن أو عدم التوازن في ميزان المدفوعات، ويقابل ميزان المدفوعات السوقي ما يحدث في سوق الصرف الأجنبي من تغير في أسعار العملات بالنسبة لبعضها [(2)].

ثانيا - أهمية ميزان المدفوعات:

تكمن أهمية ميزان المدفوعات في أنه يعتبر أداة هامة للتحليل الاقتصادي، وذلك بإيضاح المركز الذي تحتله الدولة في الاقتصاد العالمي، من خلال تشخيص قوة وضعف اقتصاد هذه الدولة، وتحديد خصائص التغييرات التي تحصل في هذا المركز عن طريق مقارنة البيانات الإحصائية الخاصة بميزان المدفوعات لسنوات معينة.

كما يعكس ميزان المدفوعات أيضاً قوى طلب وعرض العملات الأجنبية، ويبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع سلع التبادل، الأمر الذي يؤدي إلى متابعة ومعرفة مدى البنيان الاقتصادي للدولة ونتائج سياساتها الاقتصادية [(3)]. وهنا يمكن الاعتماد على الميزان كمؤشر لكيفية استخدام سعر الصرف في تعديل المعاملات الاقتصادية الدولية، ولتعيين مدى القدرة على

(1) صبحي تادرس قريصة ومحمود يونس: مقدمة في الاقتصاد، مرجع سبق ذكره، ص ص 399، 400.

(2) إيمان عطية ناصف: مبادئ الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2008، ص 267.

(3) السيد محمد أحمد السريتي: اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2008، ص 229.

إحداث التغييرات في بعض عناصر العلاقات الاقتصادية الدولية بغرض استيعاب الفائض أو إزالة العجز، وذلك كوسائل لمنع أو لتخفيف التضخم والانكماش المتولد عن هذه الاختلالات.

مع ذلك فإن هذا الميزان لا يبين أسباب حدوث التغيرات في بعض مكوناته، كما أنه يخفي بيانات المقايضة والهبات والتعويضات العينية، حيث أن هذه المبادلات لا تظهر في بنود ميزان المدفوعات كمقبوضات و/أو مدفوعات نقدية. بالإضافة إلى ذلك فإن الميزان المذكور يهمل الصعوبات الكامنة وراء عملية التوازن بين الصادرات والاستيرادات، أو بين تدفقات رأس المال الداخلة والخارجة، وكذلك فإنه لا يعطي إلا خلاصة إجمالية للمبادلات الاقتصادية، دون أن يعرض التفاصيل الضرورية التي يمكن الإفادة منها وخاصة فيما يتعلق بأنواع الصادرات كمؤشر لمتابعة التغييرات الهيكلية في الاقتصاد المعني. كما أنه لا يكشف عن الصورة الآنية لمركز الاقتصاد الدولي لبلد ما، بل أنه يحدد هذا المركز في نهاية فترة معينة (سنة عادة)، أي أنه لا يبين مثلاً الفرق الآني بين الاستثمارات الوطنية في السندات والأموال التي تتم في البلدان الأخرى، ونفس الاستثمارات التي تتم من قبل الأجانب في البلد المعني وذلك لتحديد الأرباح أو الخسائر الآنية.

المطلب الثاني: مكونات ميزان المدفوعات

إن أسلوب إعداد ميزان المدفوعات وترتيب مكوناته يعتمدان على محددات عديدة، منها [1]:

§ مدى توافر المعلومات من مصادرها الأصلية المعتمدة، مثل السلطات الجمركية والأجهزة المصرفية خاصة البنوك المركزية، والدوائر ذات العلاقات مع الدوائر الخارجية.

§ حجم المعاملات الدولية، ومدى تنوعها وتركزها.

§ النظام الاقتصادي السائد من حيث الانفتاح على العالم واندماجه كمركز أو كهامش في الأسواق، ودور مؤسساته في عمليات الإنتاج والتبادل والائتمان الدولية.

§ أهداف السياسة الاقتصادية المعتمدة في الدولة، وخاصة تجاه حركات رؤوس الأموال الأجنبية، وحرية أو تقييد التحويلات الخارجية، ونمط التنمية فيما بين تعويض الاستيرادات وتعزيز الصادرات.

§ واقع الاقتصاد بين التخصص والتركيز الإنتاجي في مواد أولية بغرض التصدير أو التنويع الإنتاجي والتوازن الهيكلي.

هذا ما يظهر تباين واضح في حجم ومحتوى وتصنيف العناصر الأساسية لميزان المدفوعات بين بلد وآخر، وهو ما يعني عدم وجود قاعدة عامة وثابتة تتخذ كأساس لوضع هذا الميزان في كافة الدول على مر السنين.

من هذا المنطلق فإن ميزان المدفوعات لأي قطر يتضمن تصنيفين رئيسيين، وهما:

- **التصنيف العمودي:** وهو التقسيم الذي يعتمد على النظرة الرأسية إلى البنود التي يتكون منها هذا الميزان. وينقسم ميزان المدفوعات طبقاً لهذه النظرة الرأسية إلى عمودين، يدل أحدهما على الجانب الدائن

---

[1] معروف هوشيار: تحليل الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 239.

(الجانب الأيمن) والذي تسجل فيه كل عملية يترتب عنها دخول للعملة الأجنبية، أي أن الصادرات وكل ما من شأنه خلق حقوق للدولة على المستوردين الأجانب أو دخول لرأس المال يقيد في الجانب الدائن. أما الجانب المدين (الجانب الأيسر) فيحتوي على سجل لجميع المعاملات التي ينتج عنها مدفوعات من الدولة إلى دول أخرى.

- **التصنيف الأفقي:** وهو التقسيم الذي يعتمد على النظرة الأفقية للبنود التي يتكون منها الميزان. وفي هذا الخصوص ينقسم ميزان المدفوعات إلى الموازين والحسابات التالية:

أولا - الحساب الجاري:

الحساب الجاري لميزان المدفوعات يشير إلى القيمة النقدية للتدفقات الدولية المرتبطة بالمعاملات في السلع والخدمات وتدفقات الدخل والتحويلات من جانب واحد. وينقسم هذا الحساب إلى ثلاثة حسابات فرعية هي: الميزان التجاري، ميزان الدخل وصافي التحويلات من جانب واحد.

أ - الميزان التجاري:

يستوعب هذا الحساب معظم عمليات الدولة الخارجية نظراً لاحتوائه على تجارة الدولة الخارجية خلال السنة، سواء تمثلت تلك التجارة في تجارة سلعية أو خدمية. وهذا الحساب ينقسم بدوره إلى الحسابات المنظورة (الميزان التجاري السلعي)، ويتضمن هذا الحساب كافة البنود المتعلقة بالصادرات والواردات من السلع المادية التي تمر بالحدود الجمركية للدولة. والحسابات غير المنظورة (الميزان الخدمي)، ويشمل كافة الخدمات المتبادلة بين الدولة والخارج، مثل خدمات النقل والتأمين والسياحة والخدمات الحكومية إلى جانب الخدمات المتنوعة، هذا فضلاً عن بند الاستثمارات، الذي يمثل في حقيقته إما خدمات أداها رأس المال المحلي للخارج، وإما خدمات أداها رأس المال الأجنبي إلى الداخل.

ب - ميزان الدخل: يشتمل هذا الميزان على عائدات ومدفوعات الدخل. ويتكون من صافي إيرادات الاستثمار: والذي يمثل الفرق بين الإيرادات المتحصلة على الأصول المملوكة للدولة في الخارج، ومدفوعات الإيرادات على الأصول المملوكة للأجانب في الدولة؛ وهو يشمل الفائدة الدولية وتوزيعات الأرباح وأرباح الشركات المملوكة محلياً العاملة في الخارج. وصافي التعويضات الدولية للموظفين.

جـ - صافي التحويلات من جانب واحد: وهي تشمل التحويلات التي يترتب عليها انتقال موارد حقيقية (عيناً) أو موارد مالية (نقداً) من وإلى الخارج دون اقتضاء مقابل، في الحال أو المستقبل [1]. وقد تكون خاصة مثل الهبات والهدايا والتبرعات المقدمة أو المستلمة من الأفراد والمؤسسات الخاصة، أو رسمية مثل المنح والمعاشات والتعويضات المقدمة إلى/أو المستلمة من الحكومات.

---

[1] كامل البكري: الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص 215.

ثانيا- حساب رأس المال:

يسجل هذا الحساب كافة المعاملات التي ينتج عنها تدفقات نقدية إلى الخارج أو إلى الداخل بغرض الاستثمار. وينقسم هذا الحساب إلى قسمين: قسم يحتوى على معاملات رأس المال طويلة الأجل، والقسم الثاني يحتوى على معاملات رأس المال قصيرة الأجل.

أ- حساب رأس المال طويل الأجل: وتشمل رؤوس الأموال المحولة من وإلى الخارج بقصد استثمارها لأجل طويل، أي التي تفوق مدتها سنة. ويتضمن هذا الحساب الاستثمارات المباشرة والأوراق المالية والقروض طويلة الأجل سواء تمت من خلال مصادر خاصة أو رسمية أو مصادر متعددة الأطراف مثل البنك العالمي أو صندوق النقد الدولي.

ب- حساب رأس المال قصير الأجل: يشمل العمليات الرأسمالية التي تقل مدتها عن سنة، كالأصول النقدية والكمبيالات وأرصدة السماسرة والقروض تحت الطلب وسندات الحكومة قصيرة الأجل، كما يتضمن أيضاً كل زيادة في أرصدة البنوك المحلية المودعة في الخارج، أو نقص في أرصدة الأجانب المودعة في البنوك المحلية، حيث ينشأ عن هذه العمليات قيد في الجانب المدين؛ في حين أنه يترتب عن كل زيادة في أرصدة الأجانب المودعة في البنوك المحلية أو نقص في أرصدة البنوك المحلية المودعة في الخارج تسجيل في الجانب الدائن من هذا الحساب [1].

ثالثا- حساب احتياطيات الدولة الرسمية:

إن هذا الحساب يسجل صافي المستلمات والمدفوعات من الذهب والعملة الأجنبية التي تنتج من صفقات الحساب الجاري وصفقات حساب رأس المال [2]. والغرض من هذا الحساب هو التسوية الحسابية لميزان المدفوعات، وذلك عن طريق تحركات الاحتياطيات الدولية (الذهب، العملات القابلة للتحويل، حقوق السحب الخاصة، وحصة البلد في المؤسسات الدولية) وتتم هذه التسوية بالكيفية التالية: في حالة العجز، إما تسديد قيمة العجز ذهباً أو عملات قابلة للتحويل وبالتالي تخفيض مستوى احتياطياتها من الصرف؛ أو بطلب قرض قصير الأجل من بلد دائن، وبالتالي ارتفاع مديونية البلد صاحب العجز؛ أو بتخفيض دائنية البلد تجاه العالم الخارجي؛ أو بالاقتراض، إما من بلد آخر أو من السوق المالية الدولية أو من مؤسسة مالية دولية كصندوق النقد الدولي. أما في حالة الفائض، فتقوم إما بزيادة احتياطياتها من الذهب والعملات الصعبة؛ أو بتقديم قروض قصيرة الأجل للدول المدينة، وبالتالي زيادة دائنيتها تجاه العالم الخارجي؛ أو بتسديد ديونها السابقة.

نظراً لعدم قدرة الجهاز الإحصائي للبلد على حصر جميع المعاملات الاقتصادية التي تتم مع العالم الخارجي، يتم إدراج حساب السهو والخطأ ليتطابق مجموع الحسابات الدائنة مع مجموع الحسابات المدينة.

---

[1] إبراهيم محمد ألفار: سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية ، القاهرة، 1991، ص 86.

[2] محمد صالح القريشي: المالية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 63.

رابعا- التباين الإحصائي: السهو والخطأ

جميع البنود الواردة في الحسابات الجارية والرأسمالية هي تقديرات، وتخضع لأخطاء كبيرة، لأنه في العادة لا يتم تسجيل كل المعاملات الفعلية التي تنطوي على مقايضة (أي تبادل خدمة بخدمة)، أو الأنشطة الاقتصادية تحت الأرض (أي التهريب وغسل الأموال، والمعاملات غير القانونية الأخرى). وهنا يطرح التساؤل التالي: كيف يمكن أن يكون مجموع حسابات ميزان المدفوعات دائماً مساوياً للصفر. للإجابة على ذلك يرجع إلى حساب صافي الخطأ والسهو، أو التباين الإحصائي، كما هو معروف في بعض الأحيان، لخلق التوازن الحسابي لميزان المدفوعات في حالة وجود خلل أو عدم توازن بين القيدين.

يعامل التباين الإحصائي كجزء من الحساب الرأسمالي والمالي على المدى القصير لأن المعاملات المالية بشكل عام تمثل المصدر الأكثر شيوعاً للخطأ [1]. ويرجع الخلل وعدم التوازن بين القيدين إلى واحد من الأسباب التالية [2]:

- الخطأ في تقييم السلع والخدمات المتبادلة، نتيجة للاختلاف في أسعار صرف العملات؛
- الخلل الناجم من تغير القيمة الخارجية لعملة أحد البلدين المتعاملين تجارياً، فمثلاً عندما ينتاب الخوف مستورداً في دولة ما من ارتفاع قيمة عملة الدولة المصدرة، هنا يقوم المستورد بدفع قيمة الواردات مقدماً، وعليه يكون هذا الدفع بالنسبة للدولة المصدرة كاستيراد غير مسجل لرأس المال.

المطلب الثالث: التفسير الاقتصادي لأرصدة ميزان المدفوعات

هناك ثلاثة أرصدة أساسية لميزان المدفوعات ولكل منها دلالتها الاقتصادية، وتتمثل فيما يلي:

أولا- الرصيد التجاري:

هو الفرق بين صادرات الدولة ووارداتها. ويعبر هذا الرصيد عن مكانة الدولة في التقسيم الدولي للعمل، ويبين درجة ارتباطها أو تبعيتها للخارج، وكذا درجة تنافسية صادراتها. كما يعبر أيضا عن القدرة الإنتاجية للاقتصاد الوطني للصادرات ومدى قدرة القاعدة الإنتاجية على الاستجابة لحاجات السكان ومدى الحاجة إلى تغطيتها بالواردات.

ثانيا- رصيد ميزان العمليات الجارية:

هو الفرق بين القيود الدائنة والمدينة للسلع والخدمات والدخل والتحويلات. ويقيس التغيير في صافي وضع الأصول الأجنبية لاقتصاد ما؛ ففي حالة تحقيق رصيد موجب، هذا يعني أن البلد له القدرة على التمويل باعتباره استطاع تكوين ادخار صافي من خلال تعامله مع الخارج، أما في حالة تحقيق رصيد سالب فهذا يدل على احتياج للتمويل.

---

(1) Robert J. CARBAUGH: International Economics, 13th Edition, Cengage Learning, United States of America, 2008, P 350.

(2) عرفان تقي الحسني: التمويل الدولي، دار المجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص 119.

ثالثا - الرصيد الإجمالي:

هو مجموع رصيد ميزان العمليات الجارية وتدفقات رؤوس الأموال، ويعبر عن التأثيرات المطبقة على أسعار الصرف، باعتبار أن العمليات المسجلة في الجانب الدائن تمثل طلباً على العملة المحلية، وبالتالي التحسين في قيمتها، والعمليات المسجلة في الجانب المدين تمثل طلباً على العملات الأجنبية وعرضاً للعملة المحلية، وبالتالي تدهوراً في قيمتها.

بالإضافة إلى كل ما سبق، فإنه يمكن استغلال ميزان المدفوعات للقيام بمجموعة من التحليلات الاقتصادية باستخراج بعض المؤشرات، أهمها [1]:

أ- نسبة الاحتياط الأجنبي إلى الديون: تعبر هذه النسبة عن مدى قدرة الاقتصاد على مواجهة أعباء المديونية في الأوقات الحرجة، لهذا فارتفاع هذه النسبة يدل على وفرة السيولة الخارجية، ذلك لأن الاحتياط الأجنبي بمثابة هامش الأمان الذي تلجأ إليه السلطات للحفاظ على استقرار سعر الصرف، فهو يستخدم لمواجهة الاختلالات الظرفية لميزان المدفوعات، كما أن الارتفاع المفرط لهذه النسبة يعبر عن تجميد للأموال، وبالتالي فرصة ضائعة لاستثمار هذا احتياطاتها.

ب- الطاقة الاستيرادية للاقتصاد: ويعبر عنها بالعلاقة التالية:

$$C_m = ((X + F) - (D + P))/B$$

حيث: C_m: الطاقة الكلية على الاستيراد.

X: حصيلة الصادرات.

F: حجم الأموال الأجنبية المحصل (قروض وتحويلات).

D: خدمات الدين كمدفوعات.

P: تحويلات نحو الخارج.

B: متوسط سعر الوحدة من الواردات.

ويمكن كتابة العلاقة السابقة على النحو التالي:

$$C_m = (X - D)/B + (F - P)/B$$

حيث تعبر: (X - D) / B عن الطاقة الاستيرادية الذاتية الناجمة عن الفائض من حصيلة الصادرات.

أما (F - P) / B فتعبر عن الطاقة الاستيرادية المعتمدة على القروض.

جـ- نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات: تعتبر الصادرات المصدر الرئيسي لدفع هذه الديون على المدى الطويل والمتوسط، ولهذا فبقدر ما تكون هذه النسبة مرتفعة بقدر ما يواجه الاقتصاد الوطني خطر التوقف عن تسديد ديونه، لذلك تحرص الكثير من الدول على ألا تتجاوز هذه النسبة 50 %.

---

[1] عبد المجيد قدي: المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص ص 43، 44.

د- نسبة خدمات الدين إلى الناتج الوطني الخام: وهي نسبة بين خدمات الدين والناتج الوطني الخام مقوما بسعر السوق. وتعبر عن نصيب الأجانب من الناتج الوطني الخام، فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما كانت القدرات الإنتاجية الوطنية موجهة بصفة أساسية لخدمة الدين الخارجي. والمشكل الذي يطرحه هذا المؤشر هو تباين الأنظمة المحاسبية الوطنية في تقدير الناتج الوطني الخام، لذا فهو يعد غير صالح للمقارنة بين الدول التي تختلف أنظمتها المحاسبية.

هـ- تحليل البنية الاقتصادية: يمكن تحليل البنية الاقتصادية لبلد ما بالاعتماد على ميزان السلع والخدمات الذي يوضح السلع والخدمات الفائضة عن حاجة الاقتصاد وتلك التي هو بحاجة إليها، كما يمكن أن يوضح هذا الميزان أيضاً أهمية الصادرات ضمن الناتج المحلي الخام. ويعبر عن هذا الأخير بالعلاقة التالية:

$$PIB = CF + ABFF + DS + X - M$$

حيث: PIB : الناتج المحلي الخام.

CF : الاستهلاك النهائي.

ABFF : التراكم الخام للأصول الثابتة.

DS : تغير المخزون.

X : الصادرات.

M : الواردات.

تجدر الإشارة إلى أن التحليل الديناميكي لهيكل التجارة الخارجية من شأنه أن يعكس تطور البنية الاقتصادية عبر الزمن، وذلك بالاعتماد على موازين المدفوعات لعدة سنوات.

المبحث الثاني: التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات

يعتبر ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية دائماً متوازناً، نتيجة لمبدأ القيد المزدوج المتبع عند تسجيل كل عملية من العمليات الاقتصادية التي تمت بين المقيمين وغير المقيمين. إن هذا التعادل ليس من شأنه إظهار أي شيء خاص بمركز الدولة في الاقتصاد العالمي، هذا ما يحتم علينا البحث عن الحسابات التي تفسر لنا الوضعية التوازنية للميزان من الناحية الاقتصادية، من دون الاهتمام بشكل كبير بالتوازن المحاسبي.

إذا لم يكن للتوازن المحاسبي لميزان المدفوعات أي مغزى على هذا النحو، فلابد أن يتركز تحليل هذا الميزان على مختلف المكونات الفردية التي يشتمل عليها. من هنا يطرح التساؤل التالي: ما هي المكونات الفردية أو الحسابات التي نستخلصها من ميزان المدفوعات لوصفه بأنه مختل أو متوازن؟.

الواقع أن الإجابة تكمن في التمييز بين نوعين من العمليات تدخل في ميزان المدفوعات، وذلك بحسب الهدف من إجرائها [1]، فالنوع الأول يعرف بالعمليات المستقلة (العمليات ما فوق الخط) وهي تلك التي تتم

(1) زينب حسين عوض الله: الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص 69.

لذاتها، بغض النظر عن الوضع الإجمالي لميزان المدفوعات، وتتمثل في عمليات الحساب الجاري وحساب رأس المال طويل الأجل وحركة رأس المال قصير الأجل بغرض المضاربة وحساب الذهب للأغراض التجارية فقط.
أما النوع الثاني فيعرف بعمليات الموازنة أو العمليات التعويضية أو العمليات الوفائية (العمليات تحت الخط) وتترتب على العمليات الأولى، فهي لا تجرى لذاتها، و إنما تتم بالنظر إلى حالة أو وضع ميزان المدفوعات، وتتمثل في حركة رأس المال قصير الأجل في شكل قروض، أو تغير في طبيعة الأرصدة الأجنبية، وفي حركة حساب الذهب للأغراض النقدية.

وعلى ذلك فإن التوازن أو الاختلال يقصد به التوازن أو الاختلال الاقتصادي، والذي يركز على العمليات المستقلة (التلقائية) وحدها دون غيرها. أي إذا كان جانبا الدائن والمدين متساويين يعتبر في هذه الحالة متوازناً، أما إذا زاد الجانب الدائن أو المدين على الآخر اعتبر ميزان المدفوعات مختلاً.

في هذا الخصوص سنشير في البداية إلى جملة من العوامل المسببة للاختلال في ميزان المدفوعات، ثم التفرقة بين أنواعها، لنتطرق في الأخير إلى طرق قياس هذه الاختلالات.

المطلب الأول: أسباب الاختلال في ميزان المدفوعات

هناك عدة أسباب تؤدي إلى اختلال ميزان المدفوعات من الوجهة الاقتصادية، نورد أهمها فيما يلي [(1)]:

أولا - تغير مستويات الأسعار المحلية والعالمية:

جرت العادة على التفرقة بين تغيرات الأسعار المحلية، وتغيرات الأسعار العالمية عند الحديث عن تغيرات الأسعار كأحد العوامل المسببة للاختلال في ميزان المدفوعات. ففيما يتعلق بأثر الأسعار المحلية على ميزان المدفوعات فإنه يمكن القول أن حالات التضخم والانكماش التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني، من شأنها أن تحدث آثاراً مناظرة على كل من الطلب العالمي على الصادرات الوطنية والطلب الوطني على الواردات الأجنبية. ومضمون ذلك هو أنه في حالة ارتفاع الأسعار داخلياً فإن المنتجات الوطنية تصبح أسعارها مرتفعة نسبياً من وجهة نظر المستهلك الأجنبي، الأمر الذي ينعكس في انخفاض الطلب الخارجي على المنتجات الوطنية، وفي الوقت نفسه تصبح المنتجات الأجنبية رخيصة الثمن من وجهة نظر المستهلك الوطني، الأمر الذي ينعكس في زيادة الطلب الوطني على المنتجات الأجنبية وبالتالي زيادة الواردات، وعلى العكس بالنسبة للموجات الانكماشية التي تؤدي إلى انخفاض مستويات الأسعار المحلية.

فيما يتعلق بتغير مستويات الأسعار العالمية وانعكاساتها على اختلال موازين مدفوعات الدول المشتركة في التبادل الدولي، فإنه يمكن القول إن ذلك يرتبط بظاهرة « تدويل التضخم ». والأصل في نشوء هذه الظاهرة هو إتباع عدد من الدول منفردة في حقبتي السبعينات والثمانينات من القرن الماضي لسياسات تضخمية، أو استجابة للضغوط الاجتماعية والسياسية داخل هذه الدول. فلقد التزمت غالبية الدول الصناعية المتقدمة بهدف

---

(1) سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الكتاب الثاني، ط2، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994، ص ص 81، 92.

تحقيق مستويات التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج، وهو ما دفعها إلى انتهاج سياسات نقدية ومالية توسعية لتحقيق هذا الهدف.

ثانيا - تغيرات معدلات الصرف الأجنبي:

تعتبر تغيرات سعر الصرف عاملاً ثانياً هاماً في إحداث الاختلالات المعروفة في موازين مدفوعات الدول المختلفة. وفي هذا الخصوص يتم أيضاً التفرقة بين تغيرات أسعار الصرف المرنة أو الحرة من ناحية، والتغيرات الناشئة عن تقويم العملة بأعلى من قيمتها، أو تقويم العملة بأقل من قيمتها من ناحية أخرى.

إذا تناولنا التغيرات في سعر الصرف في إطار نظام سعر الصرف الحر في شكله الكلاسيكي المعروف، أو في صورته الحديثة التي تأخذ شكل نظام التعويم المدار، فإنه يمكن القول أن تقلبات سعر الصرف ارتفاعاً أو انخفاضاً من شأنها أن تؤدي إلى اختلالات مناظرة في ميزان المدفوعات، ففي حالة ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة الوطنية) فإن معنى ذلك أن وحدة النقد الأجنبية يتم استبدالها بعدد أكبر من وحدات النقد المحلية، وهذا بدوره يؤدي إلى جعل المنتجات الوطنية أرخص نسبياً في نظر المستهلك الأجنبي، ويجعل السلع الأجنبية في نظر المستهلك الوطني أغلى نسبياً نظراً لزيادة المطلوب من وحدات النقد المحلية للحصول على وحدة واحدة من النقد الأجنبي. ومحصلة ذلك هو ارتفاع الصادرات لزيادة الطلب العالمي عليها، وانخفاض قيمة الواردات لانخفاض الطلب الوطني عليها. والعكس بالعكس، ففي حالة انخفاض سعر الصرف (ارتفاع قيمة العملة الوطنية) تصبح المنتجات الوطنية غالية الثمن في نظر المستهلك الأجنبي، وتصبح المنتجات الأجنبية رخيصة الثمن من وجهة نظر المستهلك الوطني، فتزداد قيمة الواردات وتنخفض قيمة الصادرات.

أما إذا انتقلنا إلى التغيرات الرسمية، فقد تعمد السلطات النقدية إلى تقييم سعر الصرف بأعلى من قيمته، أو تقييمه بأقل من قيمته، وذلك بما يلاءم معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات.

ثالثا - تغيرات مستويات الدخول:

من العوامل المؤدية إلى اختلال ميزان المدفوعات للاقتصاد الوطني محل الدراسة هو التغيرات التي تحدث في الدخل. فزيادة مستويات الدخول في الدولة قيد البحث تعقبها زيادة في إنفاقها على الواردات، كما أن انخفاض مستويات دخولها يؤدي إلى انخفاض إنفاقها على الواردات. وبطريقة مشابهة يمكن القول إن زيادة مستويات دخول الدول الأخرى يؤدي إلى زيادة الطلب على صادرات الدولة، كما أن انخفاض هذه الدخول يؤدي إلى نتائج عكسية. ومن أبرز الأمثلة على ذلك الزيادة التي حدثت في دخول الدول الأعضاء في منظمة الأوبك (منظمة الدول المصدرة للنفط OPEC) نتيجة لارتفاع أسعار البترول بعد أكتوبر 1973.

رابعا - تغيرات الأرصدة النقدية:

قد تتعرض الأرصدة النقدية للنقصان أمام اشتداد حركات المضاربة في سوق الصرف الأجنبي على تخفيض قيمة العملة الوطنية في مواجهة قيم العملات الأجنبية. وفي هذه الحالة يضطر البنك المركزي إلى الدخول - بهدف حماية قيمة العملة الوطنية - لبيع العملات الأجنبية، وبالتالي سحب جانب من عرض النقود

الوطنية المتداولة في الأسواق العالمية، وهذا ما يؤدي إلى حدوث خلل في ميزان المدفوعات. والعكس صحيح، أي في حالة اضطرار الدولة لسحب جانب من عرض العملات الأجنبية. إضافة إلى ذلك ما قد تتعرض له رؤوس الأموال الوطنية من تحركات قصيرة الأجل هرباً من عدم الاستقرار السياسي أو الخوف من انتشار الحروب، فتواجه الدولة تياراً من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج، وبالتالي نقصان ما لديها من أرصدة نقدية، وهي ما تعرف بـــ « رؤوس الأموال الساخنة ».

بالإضافة إلى العوامل المذكورة سابقاً، يمكن ذكر بعض الأسباب الأخرى التي تساهم في اختلال موازين المدفوعات، نجملها في الآتي:

- التغيرات في مستوى الحماية الجمركية وغير الجمركية.
- تغير مستوى التطور التكنولوجي.
- التدخل الحكومي.
- الظروف الطبيعية (الكوارث، الحروب).
- تغير احتياطيات الدول لسلع التنمية (السلع الوسيطة المستوردة).

المطلب الثاني: أنواع الاختلالات في ميزان المدفوعات

يحمل ميزان المدفوعات أنواعاً عديدة من الاختلالات والتي لا تقتصر على العجز فقط، على اعتبار أن الفائض كذلك يشكل اختلال يجب معالجته. وتنقسم هذه الاختلالات إلى قسمين، هما:

أولا - الاختلال المؤقت:

الاختلال المؤقت:" وهو الذي يحدث نتيجة حدوث بعض المتغيرات الاقتصادية قصيرة الأجل، أي التي تحدث خلال السنة، وقد لا تتكرر في السنة الموالية أو فيما يليها من السنوات الأخرى " [1]. وجرت العادة في هذا الخصوص على التفرقة بين الأنواع التالية من الاختلالات والتي تندرج ضمن الاختلال المؤقت، وهي:

أ- الاختلال العارض: هو ذلك النوع من الاختلال الذي ينتاب التوازن الاقتصادي الخارجي للدولة نتيجة ظروف طارئة [2]. ومثال ذلك، العجز الذي يحدث في الدول الزراعية نتيجة إصابة محصول التصدير الرئيسي بآفة زراعية، مما يؤدي إلى اختلال سالب (عجز) في الميزان التجاري بسبب انخفاض المتحصلات من العملات الأجنبية. ومثلما يؤدي الاختلال العارض إلى العجز في الميزان التجاري فقد يؤدي أيضاً إلى اختلال ايجابي (الفائض)، ومثال ذلك ما قد تحدثه الحروب من زيادة في الطلب على المواد الأولية مما يؤدي إلى زيادة في صادرات الدول المنتجة لها، وبالتالي تحقيق فائض في الميزان التجاري قد يؤدي إلى اختلال ايجابي في ميزان المدفوعات في مجموعه. وعلى وجه العموم هذا الاختلال يتلاشى عاجلاً أو أجلاً دون الحاجة إلى تغيير أساسي في الهيكل الاقتصادي للدولة أو سياساتها، إذ أنه بطبيعته مؤقت يزول بزوال السبب الذي أوجده.

---

[1] عبد الرحمان يسري أحمد: الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 216.

[2] سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص 78.

ب- الاختلال الموسمي: يتوقف هذا النوع من الاختلال على المدة المأخوذة عند النظر إلى ميزان المدفوعات، فكلما كانت هذه المدة قصيرة كلما كبر حجم احتمال وجوده والعكس صحيح، ويظهر هذا الاختلال بنوع خاص في الدول التي يقوم فيها النشاط الاقتصادي على الزراعة، ففي مواسم تصدير المحاصيل يتحقق لديها فائض في معاملاتها مع الخارج، أما في آخر المدة فقد يتلاشى هذا الفائض وربما يتحول إلى عجز.

جـ- الاختلال الدوري: هو الاختلال الذي يحدث في الدول الرأسمالية المتقدمة، والذي يرتبط بالتقلبات في النشاطات الاقتصادية التي تتعرض لها هذه الدول دورياً وبشكل مستمر، ولا شك أن حالة النشاط والازدهار التي تتضمنها الدورات الاقتصادية يحصل فيها توسع اقتصادي وزيادة إنتاج الدولة وبالتالي زيادة قدرتها على التصدير ، ومن ثم حصولها على ميزان مدفوعات ملائم، تتفوق فيه الصادرات على الواردات، في حين أنه في حالة الكساد والانكماش في نشاطاتها الاقتصادية تضعف فيها قدرتها على التصدير، ارتباطاً بانخفاض الإنتاج بسبب حالة الكساد، وهذا ما يؤدي إلى عجز ميزانها التجاري، ومن ثم ميزان مدفوعاتها؛ ووجود هذا الاختلال مرتبط بحالة الدورة الاقتصادية ويزول بزوالها [1].

د- الاختلال الاتجاهي: هو الاختلال الذي يظهر في الميزان التجاري، بصفة خاصة خلال انتقال الاقتصاد الوطني من مرحلة التخلف إلى مرحلة النمو، ذلك أنه في الفترات الأولى للتنمية تزداد الواردات زيادة كبيرة، في حين تنعدم القدرة على زيادة الصادرات بنفس الدرجة، وذلك بسبب الطلب المستمر على السلع الرأسمالية الوسيطة التي تحتاجها للنمو الاقتصادي، وهذا الاختلال يعالج عن طريق تحركات رؤوس الأموال الدولية طويلة الأجل.

هـ- الاختلال النقدي: هذا النوع من الاختلال يحدث في كثير من الحالات عندما تنخفض القيمة الداخلية لعملة دولة ما، بسبب ارتفاع الأسعار فيها بالنسبة للأسعار في الدول الأخرى، ومع ذلك تصر هذه الدولة على الاحتفاظ بسعر صرف عملتها (أي قيمة عملتها بالنسبة للعملات الأجنبية) على ما هو عليه، وهو الأمر الذي يترتب عليه عاجلاً أو آجلاً ظهور اختلال في ميزان المدفوعات يطلق عليه « الاختلال النقدي »، وذلك لارتباطه بقيمة النقد الوطني والأسعار السائدة. ويعتبر التضخم المحلي مثالاً واضحاً لهذا النوع من الاختلال، فمن المعروف أن زيادة الدخول النقدية في دولة ما تولد طلباً متزايداً على الواردات. أضف إلى ذلك، أن ارتفاع مستوى الأسعار داخلياً يشجع على التحول إلى الواردات البديلة للإنتاج المحلي بسبب انخفاض أسعارها إذا ما قورنت بالمنتجات المحلية. أيضاً، فإن الطلب الأجنبي على صادرات هذه الدولة، بسبب ارتفاع الأسعار فيها، قد يتحول إلى الدول المنافسة، وكل هذا من شأنه أن يؤدي إلى عجز ميزان المدفوعات. وهذا العجز لا سبيل لعلاجه إلا بتخفيض القيمة الخارجية للعملة، أو إعادة الأسعار إلى ما كانت عليه عن طريق إتباع سياسة انكماشية مناسبة [2].

[1] فليح حسن خلف: العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، عمان، 2001، ص 263.

[2] محمود يونس: اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999/2000، ص ص 258، 259.

ثانيا - الاختلال الهيكلي:

الاختلال الهيكلي أو الأساسي هو:" ذلك الاختلال القائم بين حجم وبنيان الطلب الكلي من ناحية، وبين حجم ونوعية جهاز الإنتاج المحلي من ناحية أخرى " [1]. و يرجع هذا النوع من الاختلالات إلى أحد أو بعض العوامل التالية [2]:

- تحول الطلب الخارجي إلى بعض السلع على حساب البعض الآخر، مثل التحول من الفحم إلى البترول.
- تغير عرض عناصر الإنتاج؛ فقد يتغير عرض العمل بسبب النمو في السكان، أو عرض الموارد الطبيعية بسبب البحث الاكتشافات الجديدة.
- تغير فنون الإنتاج، كإحلال عنصر إنتاجي متوفر نسبيا على عنصر آخر نادر نسبيا مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة الإنتاج ومن ثم إلى زيادة إمكانيات التصدير.
- التغير في الأصول المملوكة للدولة بالخارج، وذلك بسبب استثماراتها الخارجية، وهو ما يؤدي إلى تغير العائد الذي تحصل عليه من هذه الاستثمارات.
- تحسن مستوى المعيشة الداخلية لسكان الدولة دون أن ترتفع قوتها الإنتاجية بنفس الدرجة، وهذا قد يؤدي إلى زيادة الطلب على الواردات بدرجة تفوق قدرة الدولة على التصدير.

مثل هذا النوع من الاختلال لا يصلح لعلاجه تغيير سعر الصرف ولا تغيير سياسة الإنفاق أو سياسة الأسعار، وإنما يلزمه الارتقاء بالفن الإنتاجي والتنظيمي حتى تنخفض تكاليف الإنتاج في الداخل، وكذا الاتجاه نحو فروع إنتاج جديدة، وتجديد شامل للطاقات الإنتاجية تدعيماً لقدرة الدولة التنافسية. وبمعنى آخر، فإن أساليب علاج هذا الاختلال يجب أن تنصرف إلى الأسباب الحقيقية التي أوجدته، وذلك بطبيعة الحال يتطلب الكثير من الجهود التي قد تمتد لفترة طويلة.

المطلب الثالث: معايير تقدير حجم الاختلال في ميزان المدفوعات

هناك عدة طرق عملية لقياس العجز والفائض في الميزان، وهي:

أولا - الميزان الأساسي:

يعرف الميزان الأساسي بأنه:" المجموع الجبري لصافي أرصدة الحساب الجاري وحساب رأس المال طويل الأجل " [3]. ويعتمد هذا الأسلوب على التفرقة بين نوعين من المعاملات الاقتصادية: الأولى التي لها صفة الدورية والتكرار، والثانية لا تتمتع بالصفتين. وعليه، فإن المعاملات التي تمتاز بصفة الدورية والتكرار التي تعتبر

---

(1) صفوت عبد السلام عوض الله: سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، ص 14.
(2) محمود يونس: اقتصاديات دولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 259، 260.
(3) دومينيك سلفاتور: نظريات ومسائل في الاقتصاد الدولي، ترجمة: محمد رضا علي العدل، ط8، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 126.

بمثابة معاملات تقع فوق الخط هي: الميزان التجاري، التحويلات من جانب واحد وحركات رؤوس الأموال طويلة الأجل فقط، والتي يفترض أنها تكوّن المعاملات التلقائية التي تحدد الميزان الأساسي لميزان المدفوعات.

أما الشق الثاني من العمليات التي لا تمتاز بصفة الدورية والتكرار، والتي تعتبر عمليات واقعة تحت الخط هي: كل حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل، بند السهو والخطأ (الذي يعتقد أن التغييرات فيه تعكس أساساً تحركات غير مسجلة لرؤوس أموال خاصة قصيرة الأجل)، فضلاً عن المعاملات في الأصول الاحتياطية الرسمية. والسبب في أن حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل تقع تحت الخط، هو أن كافة معاملاتها تعتبر وفائية، البعض يستجيب سلبياً للرصيد عن المعاملات الأخرى، والبعض الآخر للتغيرات قصيرة الأجل في السياسة النقدية وظروف الائتمان. أما المعاملات الأساسية التي تقع فوق الخط، فعلى العكس، يفترض أنها مستقرة تقريباً في الفترة القصيرة، وتتغير فقط في الفترة الطويلة تدريجياً استجابة للقوى الاقتصادية الموجودة في الاقتصاد المحلي والعالمي.

لكن يعاب على هذا المقياس صعوبة التفرقة بين تحركات رأس المال الطويل أو القصير الأجل، وكون أن بعض التحركات قصيرة الأجل يكون لها أثر في الأجل الطويل، كما أن التجارة والخدمات قد تمول برؤوس أموال قصيرة الأجل.

ثانيا- ميزان التسويات الرسمية:

هذا الميزان لا يفرق بين المعاملات الرأسمالية قصيرة الأجل أو طويلة الأجل الخاصة، ويضعها سوياً في العناصر فوق الخط ضمن المعاملات التلقائية، أما المعاملات الوفائية وبنود التسوية فتتضمن المعاملات الرأسمالية (الحكومية) قصيرة الأجل وصافي الاحتياطيات الدولية [1].

فإذا كان ميزان التسويات الرسمية مديناً فإنه يشير إلى زيادة الحسابات الدائنة (فوق الخط) عن الحسابات المدينة، وهذا يعني أن ميزان المدفوعات في حالة فائض، أما إذا كان ميزان التسويات الرسمية دائناً فذلك يدل على عجز ميزان المدفوعات .

هناك مجموعة من المعاملات التي لها طابع التسوية مثل مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية بواسطة البنك المركزي أو الهيئة المسؤولة، بغرض الحفاظ على أسعار الصرف الثابتة. وكون مبيعات الصرف الأجنبي بواسطة الجهات الرسمية يقلل من الاحتياطيات الرسمية في الدولة، والمشتريات تزيد من هذه الاحتياطيات، معناه أن الاحتياطيات الرسمية لم تتأثر بأي معاملات أخرى خلال فترة زمنية معينة، وبالتالي يمكن اعتبارها مؤشراً لوضع ميزان المدفوعات.

رصيد معاملات التسوية الرسمية كمقياس للاختلال يواجه العديد من الصعوبات، أدت إلى التخلي عن استخدامه، نذكر منها:

[1] محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع الفنية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1999، ص 299.

- تقويم أسعار الصرف وحرية تقلبها، جعل استيعاب معظم الاختلالات في موازين المدفوعات من خلال تقلبات أسعار الصرف.
- غالباً ما تتأثر الاحتياطيات الرسمية بمعاملات أخرى، غير التدخل في سوق الصرف الأجنبي. مثل ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث ارتفعت الاحتياطيات الرسمية ارتفاعاً كبيراً نتيجة تدفقات الدخل بالدولار للدول المصدرة للبترول، حيث استخدمت هذه الاحتياطيات في تسوية ميزان المدفوعات الأمريكي، في حين أن نسبة كبيرة من هذه التدفقات قد تعود إلى قرار أصحابها الاستثمار في الولايات المتحدة، ومن ثم يمكن اعتبارها ضمن المعاملات المستقلة (التلقائية).
- صعوبة التمييز بين المعاملات المستقلة ومعاملات التسوية. فبإمكان دولة ما أن تقترض لسد العجز في الميزانية، فهذا القرض يعتبر معاملة مستقلة، وكذلك بإمكانها الاقتراض لزيادة احتياطياتها من الصرف الأجنبي، فهذا القرض يعتبر بمثابة معاملة تسوية، ويمكن أن يحقق الهدفين معاً.

يمكن توضيح المقياسين السابقين لقياس العجز والفائض في ميزان المدفوعات، من خلال الجدول رقم (1-1) الآتي:

الجدول رقم (1-1): مقياس الميزان الأساسي وميزان التسويات الرسمية للعجز والفائض في ميزان المدفوعات

البيان	المبلغ بملايين الجنيهات
صادرات سلع وخدمات	+ 4300
واردات سلع وخدمات	- 3790
تحويلات بدون مقابل، (صافي)	- 290
معاملات في رؤوس أموال طويلة الأجل، (صافي)	- 310
الميزان الأساسي	- 40
معاملات خاصة في أصول واستثمارات قصيرة الأجل في الخارج، (صافي)	- 40
معاملات خاصة في أصول واستثمارات قصيرة الأجل في الداخل، (صافي)	+ 270
السهو والخطأ	- 40
ميزان التسويات الرسمية	+ 100

المصدر: كامل البكري: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 232.

ثالثا - الميزان الصافي للسيولة:

يعد هذا المعيار من أقدم الطرق لقياس الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات، وطبقاً لهذا المعيار فإن المعاملات الواقعة فوق الخط تتمثل في البنود التالية:

- § الصادرات والواردات، المنظورة وغير المنظورة؛
- § التحويلات من جانب واحد، سواء كانت في صورة متحصلات أو مدفوعات؛

§ كافة حركات رؤوس الأموال (طويلة وقصيرة الأجل).

أما عن المعاملات الواقعة تحت الخط فتتمثل في الاحتياطيات المركزية من الذهب والصرف الأجنبي.

وطبقاً لهذا التقسيم، فإن ميزان المدفوعات الدولية يكون في حالة فائض، عندما تزداد الاحتياطيات المركزية من الذهب والصرف الأجنبي، وهذا لا يحدث إلا إذا كانت المعاملات الاقتصادية الدائنة في كل من الميزان التجاري، وميزان التحويلات من جانب واحد، وميزان رأس المال طويلة وقصيرة الأجل، أكبر من المعاملات المدينة التي تلزم البلد القيام بمدفوعات إلى العالم الخارجي.

رابعا- الميزان الشامل للسيولة:

الفرق بين طريقة الميزان الصافي والميزان الشامل للسيولة هو أن الطريقة الثانية، تأخذ بعين الاعتبار الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية من الذهب والعملات الأجنبية، وتعتبرها من بنود الموازنة لكونها تشكل احتياطياً إضافياً لاحتياطي البنك المركزي من وسائل الدفع الخارجي، فهذه الطريقة إذن تأخذ بعين الاعتبار الاحتياطيات الكلية (الشاملة) للدولة أو ما يصطلح عليه بالسيولة الشاملة. وعليه تلخص بنود المعاملات الاقتصادية المستقلة وبنود الموازنة في ما يلي:

- الصادرات والواردات، المنظورة وغير المنظورة؛
- التحويلات من جانب واحد؛
- حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل بعد استبعاد الحقوق والالتزامات الخارجية للبنوك التجارية؛
- حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل.

أما عن المعاملات الاقتصادية الواقعة تحت الخط، والتي يتكون منها الميزان الشامل للسيولة، هي:

- الاحتياطيات المركزية من الذهب والصرف الأجنبي؛
- الاحتياطيات من الذهب والصرف الأجنبي المتوفرة لدى البنوك التجارية.

من هنا يحدث التوازن في الميزان الشامل إذا كان مجموع أو حاصل ما فوق الخط يساوي أو يعادل مجموع العمليات تحت الخط، أما حالة الفائض أو العجز هو كون إحدى جانبي طرفي المساواة أقل أو أكثر من الآخر. وبصفة عامة، إن دليل هذا المعيار يكتسب الأهمية الخاصة طالما كانت احتياطيات الذهب والصرف الأجنبي خاضعة لرقابة البنك المركزي من خلال أدوات السياسة النقدية [(1)].

المبحث الثالث: سياسات التسوية لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات

يقصد بسياسات التسوية لتصحيح الاختلال في موازين المدفوعات بالدول المختلفة بأنها تلك السياسات والميكانيزمات التي تحدثها السلطات الاقتصادية لإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات. وجاءت أفكار سياسات

---

(1) محمد أمين بربري، سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2004/2005، ص ص 16، 17.

التسوية بعد استبيان عدم ملائمة آليات التسوية التلقائية لتصحيح الاختلال في موازين المدفوعات. حيث تشترط هذه الأخيرة عدم التدخل المباشر أو غير المباشر من جانب الدولة، وذلك من أجل إفساح المجال أمام القوى التصحيحية الذاتية التي تطلقها اليد الخفية الموجودة في اقتصاديات السوق الحر. غير أن الملاحظ أن ترك الحبل لقوى السوق التلقائية لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات قد يحتاج إلى فترة زمنية طويلة نسبياً من ناحية، ويعرض الاقتصاد الوطني والعالمي لتقلبات عنيفة من ناحية أخرى.

أمام هذا الوضع بدأ التفكير في إعداد وصياغة مجموعة من السياسات الاقتصادية الملائمة لتعديل ميزان المدفوعات. ويتحصل الهدف النهائي من إعداد ورسم هذه السياسات في إعانة السلطات الاقتصادية بالسيطرة على ظاهرة الاختلال في ميزان المدفوعات كخطوة أولى، ثم القضاء عليها في فترة زمنية قصيرة نسبياً كخطوة ثانية. وفي هذا الإطار، سوف نركز على دور تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية في علاج العجز في ميزان المدفوعات، وذلك من خلال ثلاثة مناهج، والتي تتمثل في: منهج المرونات، منهج الاستيعاب، والمنهج النقدي.

إلا أنه قبل التطرق إلى هذه المناهج، لابد من تعريف سياسة تخفيض قيمة العملة الخارجية، والتي هي:" قرار تتخذه الدولة، تتمثل في تخفيض قيمة العملة المحلية بالنسبة للعملات الأجنبية، بحيث تصبح تساوي عدداً أقل من ذي قبل من هذه العملات، ومعنى هذا أن التخفيض، هو إجراء من أجل تخفيض قيمة صرف العملة، وتخفيض قوتها الشرائية في الخارج " [(1)].

يراعى في هذه الحالة عدم الخلط بين اصطلاحي انخفاض قيمة العملة (Dépréciation) الذي يحدث نتيجة تفاعل قوى العرض والطلب؛ وتخفيض قيمة العملة (Dévaluation)، الذي تتخذه الدولة بناء على سياسة مرسومة، لتحقيق أهداف معينة وعلى رأسها تشجيع صادراتها والحد من وارداتها، وبالتالي تفادي اللجوء إلى سياسات انكماشية في الداخل وتخفيض مستوى الدخل الوطني الحقيقي.

المطلب الأول: منهج المرونات

تم تقديم هذا المنهج بواسطة ألفريد مارشال A. Marshall وآبا ليرنر A. Lerner ، وقام بتطويره كل من ماخلوب Machlup ، وروبنسون Robinson (1937). ويرتكز هذا المنهج على رصيد الميزان التجاري، على اعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات ما هو إلا ناتج الفرق بين الصادرات والواردات عند أنصار هذا المنهج. ومن ثم، فإن أية تغيرات تحدث في سعر الصرف سوف تمارس تأثيراً على الأسعار النسبية لكل من الصادرات والواردات بما يؤدي إلى تحسن وضع الميزان التجاري في ظل شروط وفروض أساسية.

أولا - فرضيات منهج المرونات:

يقوم منهج المرونات على عدد من الفروض، التي يمكن إيجازها فيما يلي [(2)]:

[(1)] مجدي محمود شهاب: الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007، ص 258.

[(2)] أنظر: - نشأت نبيل محمد الوكيل: التوازن النقدي ومعدل الصرف، شركة ناس للطباعة، القاهرة، 2006، ص 3.

- سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص ص 138، 139.

- يشكل توازن الميزان التجاري نقطة البداية في تحليل منهج المرونات، وفي هذا الخصوص فإن قيمة الصادرات تتكافأ مع قيمة الواردات، وبالتالي تصبح B تساوي الصفر؛
- لا نهائية مرونات عرض الصادرات والواردات، وبالتالي تكون أسعار السلع القابلة للاتجار دولياً ثابتة، وكذلك أسعار السلع المنافسة؛
- افتراض ثبات الدخول باعتبارها معطاة، ويستمد هذا الفرض تفسيره من الفرض الكلاسيكي لسيادة حالة التوظف الكامل، وبالتالي يتم إهمال أثر الدخل؛
- افتراض عدم وجود ردود أفعال للدول الأخرى، تؤدي إلى تحييد آثار إحداث تغيير في سعر الصرف؛
- إعطاء المرونات السعرية لكل من عرض وطلب الصادرات والواردات مكانة متميزة في التحليل الاقتصادي لمنهج المرونات، بحيث يتوقف عليها مقدار تحسن الميزان التجاري الناشئ عن تغير سعر الصرف؛ مع افتراض ثبات منحنيات الطلب على الصادرات والطلب على الواردات؛
- افتراض حالة استقرار سوق الصرف الأجنبي (إهمال الآثار النقدية لتغيرات سعر الصرف). ويفسر منهج المرونات هذا الفرض بوجود قوى ذاتية تتكفل بتصحيح الاختلالات الممكن حدوثها في سوق الصرف الأجنبي، فإذا ارتفع سعر الصرف عن المستوى التوازني لأي سبب من الأسباب، فإن ذلك الارتفاع لن يستمر طويلاً، حيث أن ارتفاع سعر الصرف سوف يؤدي إلى زيادة الكميات المعروضة من الصرف الأجنبي وانخفاض الكميات المطلوبة منه، بما يؤدي إلى حدوث فائض في عرض الصرف الأجنبي، ومن ثم يؤدي إلى عودة سعر الصرف إلى الوضع التوازني.

استناداً إلى هذه الفروض، فإن منهج المرونات يوضح كيف يؤدي إتباع الدولة لسياسة تغير سعر الصرف إلى إحداث التصحيح المطلوب في الميزان التجاري في ضوء شرط مارشال - ليرنر.

ثانيا- شرط مارشال - ليرنر لنجاح سياسة تخفيض قيمة العملة:

إن شرط مارشال - ليرنر هو في الواقع حالة خاصة لمطلب أكثر عمومية، متمثلاً في إحداث تحسن في الميزان التجاري المتولد عن تخفيض القيمة الخارجية للعملة. هذا الهدف (تحسن الميزان التجاري) لغرض ابتغائه يشترط مارشال - ليرنر ضمان تحقق شرط أساسي، متمثل في مجموع مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات ومرونة الطلب المحلي على الواردات أكبر من واحد.

يفترض مارشال - ليرنر لتحقق هذه الحالة عدد من الفرضيات، هي [1]:

- يفترض دولتان هما الاقتصاد المحلي والعالم الخارجي، على أن يقتصر التعامل فيما بينهما على سلعتين تجميعيتين هما الصادرات والواردات، وأن عرضهما تام المرونة.

---

[1] محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 334.

- عدم وجود سلع أخرى سواء بدائل للواردات أو سلع وسيطة تمثل مكوناً أجنبياً في السلع المصدرة والتي أيضاً لا يتم استهلاك أي جزء منها محلياً.
- غياب التدفقات الرأسمالية سواء طويلة أو قصيرة الأجل، وكذلك المعاملات من طرف واحد في ميزان المدفوعات.

يمكن التعبير رياضياً عن علاقة مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات ومرونة الطلب المحلي على الواردات وأثرها في إحداث التحسن في الميزان التجاري كما يلي: نتعرض في البداية لمعادلة رصيد الميزان التجاري، على النحو التالي [1]:

$$B = X\left({}^{P_d}\!/\!{}_{P_e}, P \right) - P.M\left({}^{P_d}\!/\!{}_{P_e}, P \right) \qquad \text{...............} \quad (1)$$

حيث أن: B : رصيد الميزان التجاري.

X : قيمة الصادرات مقومة بالعملة المحلية.

M : قيمة الواردات مقومة بالعملة الأجنبية.

P_d : السعر المحلي للصادرات.

P_e : السعر الأجنبي للواردات.

P : سعر الصرف.

تدلنا المعادلة رقم (1) على ما يلي:

- تعتبر X (قيمة الصادرات مقومة بالعملة المحلية)، M (قيمة الواردات مقومة بالعملة الأجنبية) دوال لأسعارها P_d (السعر المحلي للصادرات)، P_e (السعر الأجنبي للواردات) و P (سعر الصرف).
- يضاف إلى ذلك أن قيمة الصادرات مقومة بالعملة المحلية X تعتبر دالة طردية في سعر الصرف P ، وأن قيمة الواردات مقومة بالعملة الأجنبية M تعتبر دالة عكسية في سعر لصرف.

بما أن منهج المرونات يفترض أن مجموع مرونة عرض الصادرات e_X ومرونة عرض الواردات e_M يساوي مالا نهاية ($e_X + e_M = \infty$). فإن هذا الافتراض يؤدي إلى نتيجة هامة مفادها ثبات الأسعار النسبية للصادرات والواردات. وبالتالي يمكن إعادة صياغة المعادلة رقم (1) كما يلي:

$$B = X\,(P) - P.M\,(P) \qquad \text{.......................}\ (2)$$

بعد الحصول على الصياغة الجديدة لمعادلة رصيد الميزان التجاري في شكلها الموضح بالمعادلة رقم (2)، فإنه يتبقى لنا أن نبحث في أثر التغير في سعر الصرف على رصيد الميزان التجاري B ، ويتحقق ذلك بإجراء خطوة رياضية أخرى من خلال إجراء عملية تفاضل رصيد الميزان التجاري B بالنسبة لسعر الصرف P على النحو التالي:

$$\frac{dB}{dP} = \frac{dX}{dP} - \left(\frac{dM}{dP} P + M \right)$$

[1] نشأت نبيل محمد الوكيل: التوازن النقدي ومعدل الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 11.

بإخراج M عامل مشترك نجد:

$$\frac{dB}{dP}=M\left(\frac{dX}{dP}\frac{1}{M}-\left(1+\frac{dM}{dP}\frac{P}{M}\right)\right)$$ .... (3)

وحيث أنه تم الانطلاق من ميزان متوازن، أي: B = X - MP = 0 أو X = MP، فإنه يمكن كتابة المعادلة رقم (3) كما يلي:

$$\frac{dB}{dP}=M\left(\frac{dX}{dP}\frac{P}{X}-\left(1+\frac{dM}{dP}\frac{P}{M}\right)\right)$$ .... (4)

بإمعان النظر في المعادلة رقم (4) نجد أنها تشتمل على مرونة الطلب على الصادرات e_X ، ومرونة الطلب على الواردات e_M ، حيث أن مرونة الطلب على الصادرات تعطى كما يلي:

$$e_X=\frac{\Delta X/X}{\Delta P/P}=\frac{\Delta X}{\Delta P}.\frac{P}{X}$$ .... (5)

حيث أن: ΔX : تمثل التغير في الصادرات.

ΔP : تمثل التغير في سعر الصرف.

e_X : تعبر عن قيمة التغير الذي يحصل في الصادرات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة. وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الصادرات ذات درجة عالية من المرونة بالنسبة لسعر الصرف.

ومرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف تعطى كما يلي:

$$e_M=\frac{\Delta M/M}{\Delta P/P}=\frac{\Delta M}{\Delta P}.\frac{P}{M}$$ .... (6)

حيث أن: ΔM : تمثل التغير في الواردات.

e_M : هي قيمة التغير الذي يحصل في الواردات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة. وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الواردات ذات درجة عالية من المرونة.

بتعويض المعادلتين رقم (5) ورقم (6) في المعادلة رقم (4) مع مراعاة أن مرونة الواردات سالبة، نجد [1]:

$$\frac{dB}{dP}=M\left(e_X-\left(1-e_M\right)\right)=M\left(e_X+e_M-1\right)$$ .... (7)

تعني المعادلة رقم (7) أنه عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة فإن الميزان التجاري يتغير بالمقدار:

$$M\left(e_X+e_M-1\right)$$

توضح المعادلة رقم (7) شرط مارشال - ليرنر، والذي يقضي بأن تحسناً في الميزان التجاري لدولة ما يتحقق إذا كان مجموع مرونة الطلب على الصادرات ومرونة الطلب على الواردات أكبر من الواحد الصحيح

(1) سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص 136.

($e_X + e_M > 1$). إضافة إلى إمكانية زيادة عرض السلع (محلية ومستوردة) دون زيادة في التكاليف، وهو ما يعني أن الإنتاج يكون في ظل تكاليف ثابتة [1].

يعكس شرط مارشال - ليرنر أيضاً نوع التوازن في سوق الصرف الأجنبي، فإذا كانت $e_X + e_M > 1$ فإن التوازن يكون مستقراً، ويتوقع لاستخدام سياسة سعر الصرف أن تحقق أهدافها في تحسين رصيد الميزان التجاري. أما إذا كانت $e_X + e_M < 1$ فإن سوق الصرف يشهد توازناً غير مستقر، ويتوقع لاستخدام سياسة سعر الصرف أن تسهم في زيادة تدهور رصيد الميزان التجاري.

أخيراً، إذا كانت $e_X + e_M = 1$ فإن إحداث تغييرات في سعر الصرف لن تؤثر على رصيد الميزان التجاري، لا بالسلب ولا بالإيجاب، ويظل على حالته (عجز أو فائض) قبل استخدام سياسة سعر الصرف. ويمكن النظر إلى شرط مارشال - ليرنر على أنه الشرط الضروري في منهج المرونات لكي تحقق سياسة سعر الصرف تأثيراتها المرجوة على الميزان التجاري، أما الشروط المكملة فتعكسها الفروض التي يقوم عليها منهج المرونات.

استناداً إلى هذه الفروض، فإن منهج المرونات يوضح لنا كيف يؤدي إتباع الدولة لسياسة تغير سعر الصرف إلى إحداث التوازن في الميزان التجاري في ضوء شرط مارشال - ليرنر. فعند حدوث عجز في ميزانها التجاري، على الدولة أن تتبع سياسة تخفيض قيمة عملتها، ويحدث العكس عند حدوث فائض، أي لابد عليها أن تتبع سياسة رفع قيمة عملتها. والأثر الصافي لتخفيض قيمة العملة على الميزان يعتمد على مرونة الطلب الأجنبي على صادرات الدولة ومرونة الطلب المحلي على الواردات، فإذا كان مجموع المرونتين أكبر من الواحد فإن تخفيض قيمة العملة الوطنية سوف يؤدي إلى تلاشي العجز في الميزان، وفي نفس الوقت رفع قيمة العملة يؤدي إلى تلاشي الفائض.

ثالثا - أثر المنحنى J:

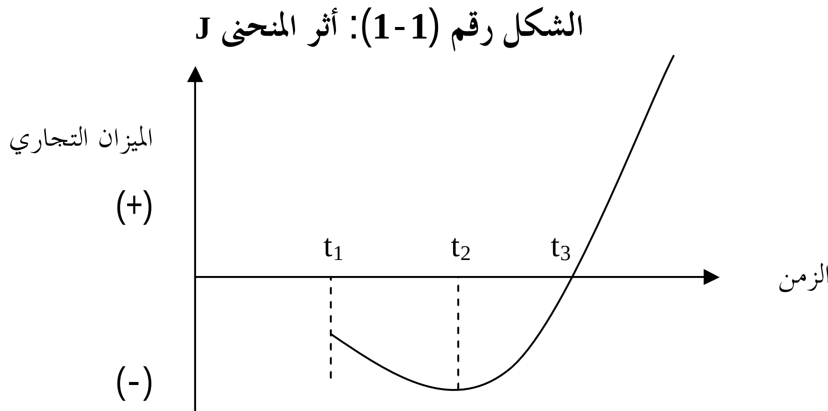
التقديرات التجريبية في مرونة الأسعار للتجارة الدولية تشير إلى أنه وفقاً لشرط مارشال - ليرنر، فإن تخفيض قيمة العملة في كثير من الأحيان يعمل على تحسين الميزان التجاري. ومع ذلك، هناك مشكلة في قياس مرونات الأسعار العالمية، هو أنه يميل إلى أن يكون هناك مسار زمني بين التغيرات في أسعار الصرف وتأثيرها النهائي على التجارة الحقيقية. يعرف هذا التأثير غير المواتي لتخفيض قيمة العملة في الميزان التجاري باسم " أثر المنحنى J "، الذي ينص على أنه في أعقاب تخفيض قيمة العملة قد يسوء الميزان التجاري فعلاً، وذلك قبل أن يتحسن فيما بعد، ويرجع ذلك إلى عدم استيفاء شرط مارشال - ليرنر في المدى القصير، ولكنه يعود ليتحقق في المدى الطويل [2]. وتتجلى هذه الظاهرة في الشكل رقم (1-1) التالي.

---

[1] نشأت نبيل محمد الوكيل: التوازن النقدي ومعدل الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 13.

[2] Imad A. MOOSA, Razzaque H. BHATTI: The Theory and Empirics of Exchange Rates, World Scientific Publishing, London, 2010, P 112.

الشكل رقم (1-1): أثر المنحنى J



Source: Imad A. MOOSA, Razzaque H. BHATTI: The Theory and Empirics of Exchange Rates, Op-cit, P 113.

ففي الوقت t_1 ، يكون الميزان التجاري في حالة العجز، واتخذ قرار لتصحيح ذلك عن طريق تخفيض قيمة العملة. في الفترة التالية مباشرة لتخفيض قيمة العملة، يتدهور الميزان التجاري، ليسجل أكبر عجز له في الوقت t_2 . ومع مرور الوقت، تزداد المرونة وحالما يتم استيفاء شرط مارشال - ليرنر، يبدأ الميزان التجاري في التحسن. وفي الوقت t_3 ، يتم القضاء على العجز، ويتبع ذلك بتحقيق فائض في الميزان التجاري.

يمكن إرجاع هذا التأخر في استجابة الميزان التجاري لتخفيض قيمة إلى العملة إلى عدة أسباب، منها [(1)]:

- الاعتراف متأخراً بتغير الظروف التنافسية.
- القرار المتأخر بتشكيل ارتباطات تجارية جديدة، ووضع أوامر جديدة.
- تأخر التسليم بين وقت وضع أوامر جديدة وتأثيرها على تدفقات التجارة.
- الاستبدال المتأخر في استخدام المخزون، حتى تنفد الآليات القديمة، قبل أن توضع أوامر جديدة.
- التأخر في إنتاج السلع التي زاد الطلب عليها.

الأدلة التجريبية تشير إلى أن الآثار على الميزان التجاري من تخفيض قيمة العملة لا تتحقق حتى سنوات بعد ذلك. فقد تتأخر التسوية أربع سنوات أو أكثر، على الرغم من أن جزءاً كبيراً من التسوية تجرى في نحو عامين.

رابعا- تقييم منهج المرونات وإمكانية تطبيقه في البلدان النامية:

بعد أن تم استعراض التخفيض على وفق منهج المرونات، يجدر بنا تقييم هذه الآلية، ليتسنى لنا الحكم في إمكانية الاستفادة من فاعليتها في البلدان النامية. وذلك من خلال التعرض لبعض المآخذ على منهج المرونات، والتي من الممكن أن تؤثر على فاعلية التخفيض، وهذه المآخذ هي:

أ- يشترط مدخل المرونات لنجاح سياسة التخفيض أو رفع سعر الصرف في علاج العجز في الميزان التجاري أن يتميز كل من الطلب على الواردات والطلب الأجنبي على الصادرات بالمرونة. وهذا لا ينسجم في أغلب الأحيان مع ظروف البلدان النامية التي تعتمد في صادراتها على المواد الأولية دولياً، ويعد إجراء التخفيض بهدف تصحيح العجز في الميزان التجاري أمراً غير مجدٍ لعدم قدرة صادراتها السلعية على المنافسة بالأسواق العالمية، حتى ولو انخفضت أسعارها؛ من جهة ثانية، فإن المرونات السعرية للطلب على الواردات في معظم البلدان

(1) Robert J. CARBAUGH: International Economics, Op-cit, P 452.

النامية غالباً ما تكون ضعيفة، وبالتالي فإن إحلال بدائل الواردات يكون محدوداً في الأجل القصير، وعلى هذا فإن تخفيض قيمة العملة سيؤدي إلى ارتفاع قيمة الواردات بدلاً من انخفاض كميتها، مما يؤدي إلى آثار عكسية على ميزان المدفوعات [1].

ب- إذا كان جزء كبير من الصادرات مقيماً بعملات أجنبية وهذا يشمل الدول النامية فإن إجراء التخفيض كأسلوب للتأثير على أسعار الصادرات يتطلب دراسة وافية ودقيقة لأسواق التصدير الخارجية وتحديد دقيق لنسبة التخفيض المطلوبة، وبخلاف ذلك فإن تخفيض قيمة العملة لا يعني أكثر من تخفيض مكاسب المصدرين المحليين. وفي هذا الشأن، لا يوجد مؤشر يبين أن البلدان النامية لديها القدرة الكافية والوسائل المطلوبة للسيطرة على متغيرات الأسواق الدولية لغرض دراستها والتنبؤ بتطوراتها لتحديد نسبة التخفيض المطلوبة.

جـــ- يقوم منهج المرونات على افتراض توافر حالة المنافسة الكاملة في الأسواق، هذا الافتراض لا يمكن التسليم به في الوقت الحاضر الذي ازدادت فيه حركات التجارة وصور الرقابة على الصرف بشكل هائل، وبالتالي فإن صوراً أخرى من المنافسة الاحتكارية واحتكار القلة أصبحت سائدة في هذا الوقت. وهكذا فالصادرات والواردات أصبح يتم تحديدها بواسطة الحكومات بناءً على اعتبارات تتعلق باحتياجات برامج التنمية الاقتصادية للدولة وإشباع الاحتياجات الأساسية من السلع الغذائية والاستهلاكية الرئيسية والمستلزمات التكنولوجية أكثر من الأسعار النسبية [2].

د- يركز هذا المنهج على ما يحدثه رفع سعر الصرف الأجنبي أو تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية من تغيير في أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية والواردات بالعملة المحلية، ويفترض المنهج أن رفع سعر الصرف سوف يؤدي إلى تخفيض الأسعار الأجنبية للصادرات وكذلك رفع الأسعار المحلية للواردات، وأن أثر السعر سوف يعمل على علاج العجز في ميزان المدفوعات من خلال تشجيع الصادرات من ناحية وتخفيض الواردات من ناحية أخرى. وحيث أن قدرة أي دولة على التأثير في الأسعار الأجنبية لصادراتها تتوقف على أهميتها النسبية في السوق الدولية، فإنه يصعب قبول الفرض السابق بالنسبة لكافة البلدان النامية التي تمثل حجم صادرات أغلبها نسبة صغيرة من الإنتاج العالمي، وبالتالي تعد في وضع الدول الصغيرة القابلة للأسعار الدولية. وعليه فإنه من غير المتوقع أن تنخفض الأسعار الأجنبية لصادرات الدول التي لا تستطيع التأثير على أسواق صادراتها وذلك إذا ما قامت بإجراء رفع سعر الصرف الأجنبي أو تخفيض القيمة الخارجية لعملاتها المحلية، حيث يختفي أثر السعر الذي كان من المتوقع أن يزيد من حجم الصادرات [3].

هـــ- إن تحليل تخفيض سعر الصرف وفق منهج المرونات لا يستطيع أن يفسر بشكل دقيق الاختلالات في الموازين التجارية، لأنه يهمل التغييرات في الادخار والاستثمار والسياسة المالية التي تعد الجزء المكمل للتغيرات

---

[1] نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص ص 83، 84.

[2] صفوت عبد السلام عوض الله: سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، مرجع سبق ذكره، ص 61.

[3] محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 358.

في الميزان التجاري. أي أن منهج المرونات لم يستوعب في تحليله ما يعرف بنظرية الفجوتين المعروفة في النظرية الاقتصادية (*). والمنهج الذي لا يتسع لشمول ذلك في التحليل يصعب تطبيقه في البلدان النامية.

من كل سبق، نستنتج أن منهج المرونات لا يصلح الاعتماد عليه لتحليل سياسة تخفيض قيمة العملة للبلدان النامية، والتي تعاني أساساً ليس فقط من الاختلالات في الموازين التجارية، بل من اختلالات اقتصادية هيكلية، انعكست في أزمة حقيقية لسعر الصرف، تمثلت في بروز ظاهرة التقييم المرتفع للعملة. وعليه ينبغي البحث عن مناهج بديلة للتخفيض، وهذا ما سنقوم بدراسته في المطلب الموالي، وذلك وفق منهج الاستيعاب، لمعرفة المتغيرات والظروف التي تحكم هذا المنهج.

المطلب الثاني: منهج الاستيعاب

يرجع الفضل في إرساء الدعائم الأولى لمنهج الاستيعاب لكتابات الاقتصادي ميد (J. E. Mead) عن ميزان المدفوعات في عام 1951، بينما ينسب فضل استخدام مصطلح « الاستيعاب » لأول مرة إلى ألكسندر سيدني (Sidney Alexander) الذي اعتمد في إعداده على قواعد التحليل الكينزي. بل هناك من الكتاب (منهم ماخلوب F. Machlup) من يطلق على هذا المنهج اصطلاح « منهج الإنفاق الكلي » للربط بينه وبين التحليل الكينزي.

فوفقاً لمنهج المرونات، تخفيض قيمة العملة يوفر حافزاً لخفض أسعار الواردات وزيادة الصادرات؛ ولكن حتى لو الظروف مواتية للمرونات، فإن الميزان التجاري في الواقع يعتمد على الكيفية التي يتفاعل بها الاقتصاد مع هذا التخفيض. ومنهج الاستيعاب يوفر نظرة ثاقبة على هذا السؤال، من خلال النظر في أثر التخفيض على سلوك الإنفاق في الاقتصاد المحلي، وتأثير الإنفاق المحلي على الميزان التجاري.

أولا - فرضيات منهج الاستيعاب:

يستند منهج الاستيعاب (ويطلق عليه أيضاً: منهج الامتصاص) على مجموعة من الفروض الأساسية، والتي يمكن إيجازها فيما يلي [2]:

- افتراض سيادة حالة التوظف غير الكاملة (البطالة) على نطاق واسع، لتشمل جميع الدول تقريباً.
- خضوع الإنتاج في دولتي العجز والفائض لظروف النفقة الإنتاجية بمعدلات واحدة نتيجة لزيادة الإنتاج الكلي.
- ثبات عدد كبير من المتغيرات النقدية وفي مقدمتها أسعار السلع والأجور النقدية وأسعار الفائدة.
- تعتمد الصادرات على الإنتاج الجاري، وليس على المخزون.

(*) نظرية الفجوتين هي: الفرق بين الواردات (من السلع والخدمات) والصادرات (من السلع والخدمات) - أو ما يسمى بالفجوة التجارية - يساوي الفرق بين الاستثمار والادخار - أو ما يسمى بفجوة الادخار - .

(2) أنظر: - نشأت نبيل محمد الوكيل: التوازن النقدي ومعدل الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 16.

- سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص ص 144، 145.

- وجود كميات مناسبة من الاحتياطيات النقدية الدولية المكونة من الذهب والصرف الأجنبي وحقوق السحب الخاصة.
- الاكتفاء بالميزان التجاري كأحد مكونات ميزان المدفوعات، وهو ما يعني استبعاد جميع بنود ميزان رأس المال بمعناه الواسع.

وفي إطار هذه الفروض بدأ ألكسندر تحليله لمنهج الاستيعاب باستخدام مبادئ التحليل الكينزي.

ثانيا - الصياغة الرياضية لمنهج الاستيعاب:

يعد منهج الاستيعاب تطوراً حديثاً مقارنة بمنهج المرونات، فهو يحول التحليل من الميزان التجاري كفرق بين قيم الصادرات والواردات، إلى الميزان التجاري كفرق بين الدخل المحلي والإنفاق المحلي الكلي. وفي هذا الصدد، يبدأ منهج الاستيعاب من قواعد كينزية تتمثل في معادلة الدخل المحلي التالية [(1)]:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (8)$$

حيث أن: Y : الدخل المحلي.

C : الاستهلاك الخاص.

I : الاستثمار الصافي.

G : الإنفاق الحكومي.

X : الصادرات.

M : الواردات.

وفي هذا الخصوص، يفرق ألكسندر بين كل من الاستيعاب المحلي، والاستيعاب الكلي لإبراز العلاقة بين رصيد الميزان التجاري من ناحية، والإنفاق الكلي من ناحية أخرى. وللوصول إلى مضمون الاستيعاب المحلي فإنه يتم إعادة صياغة المعادلة رقم (8) لتأخذ الشكل رقم (9) على الوجه التالي:

$$Y = C_d + I_d + G_d + X \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (9)$$

وفي هذا المعادلة يشير الرمز (d) إلى الصفة المحلية، كما تشير هذه المعادلة إلى أن الدخل المحلي يتكون من: الاستيعاب المحلي (A_d) والذي يتكون من السلع المنتجة والمستوعبة محلياً، والتي تساوي ($C_d + I_d + G_d$) مضافاً إليها قيمة الصادرات (X).

وبتعويض (A_d) في المعادلة رقم (9) نجد:

$$Y = A_d + X \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (10)$$

أما الاستيعاب الكلي (A) فهو يشتمل على الاستيعاب المحلي (A_d) مضافاً إليه الواردات (M)، ويعبر عنه بالمعادلة رقم (11) التالية:

---

(1) نشأت نبيل محمد الوكيل: التوازن النقدي ومعدل الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 17.

$$A = A_d + M \quad ....\ (11)$$

أو بصورة أخرى:

$$A_d = A - M \quad ....\ (12)$$

وبتعويض المعادلة رقم (12) في المعادلة رقم (10) نجد:

$$Y = A + X - M \quad ....\ (13)$$

أو بصورة أخرى:

$$Y - A = X - M \quad ....\ (14)$$

وتشكل المعادلة رقم (14) المعادلة الرئيسية لمنهج الاستيعاب. بل قام ألكسندر بتبسيط هذه المعادلة لتأخذ الصورة المبسطة التالية:

$$B = Y - A = \pm I_f \quad ....\ (15)$$

من الصيغة الأخيرة لهذه المعادلة يمكن إدراك أن الميزان التجاري سوف يحقق فائضاً إذا كان الناتج المحلي يفوق الاستيعاب المحلي، ويحقق عجزاً إذا كان الاستيعاب المحلي يفوق الناتج المحلي، وسوف تكون التجارة في حالة توازن إذا كان الاستيعاب المحلي مساوياً للناتج المحلي. وبتعبير آخر، عجز المدفوعات يحدث نتيجة لكون الاستيعاب المحلي أكبر من الناتج المحلي الإجمالي، ويتم تمويل الفرق عن طريق تدفق رأس المال للداخل (I_f). أما فائض الميزان التجاري، فيحدث نتيجة تجاوز الناتج المحلي الاستيعاب، ويأخذ الفرق شكل تدفقات رأسمالية للخارج (I_f -). ويشير هذا التحليل إلى أن الفائض أو العجز في الميزان التجاري يرجع إلى الاختلال بين الدخل المحلي والاستيعاب الكلي، وبالتالي فإن تصحيح الاختلال في الميزان التجاري يتطلب إعادة كل من مستويات الدخل المحلي والاستيعاب الكلي إلى أوضاعهما التوازنية، ويمكن الوصول إلى هذه الأوضاع التوازنية من خلال تغيير مستويات الإنفاق الكلية إلى أعلى أو إلى أسفل، وبالتالي يظهر الدور المميز للسياسة المالية في إيجاد التكيف المطلوب للميزان التجاري [(1)].

ثالثا - أثر تخفيض قيمة العملة الخارجية على متغيرات منهج الاستيعاب:

سوف نبحث في هذا العنصر كيف يؤثر التخفيض على الدخل المحلي وعلى الاستيعاب من ناحية أخرى.

1 - تأثير التخفيض على الدخل المحلي:

ونميز بين أثرين للتخفيض يعمل من خلالهما على التأثير على الدخل المحلي، هما:

أ- أثر الموارد العاطلة: ويقوم هذا الأثر على افتراض أن التخفيض قد نجح في زيادة الطلب الخارجي، وأن الاقتصاد لديه موارد مالية عاطلة خاصة في قطاع التصدير. وبالتالي فإن التخفيض سيؤدي إلى آثار توسعية في صناعات التصدير والتي يفترض أن ينتشر تأثيرها في كافة الصناعات المحلية بفعل مضاعف التجارة الخارجية [(*)]

[(1)] سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص 144.

[(*)] مضاعف التجارة الخارجية = 1 / (المعدل الحدي للادخار + المعدل الحدي للواردات)

فيرتفع مستوى الدخل المحلي، مما يساهم في تحسن الميزان التجاري. ولكن ارتفاع الدخل سوف يؤدي إلى زيادة عناصر الاستيعاب فيعمل من ناحية أخرى على تدهور الميزان. والشرط الضروري لحدوث تحسن في رصيد الميزان التجاري من خلال أثر الموارد العاطلة في أن يكون الميل الحدي للاستيعاب أقل من الواحد، ذلك أن الأثر الصافي لزيادة الدخل الحقيقي على الميزان التجاري ليس له القدر ذاته الذي ازداد به الدخل، وإنما فقط الفرق بين هذا القدر وبين ما سيحفزه من زيادة في الاستيعاب [1].

ب- أثر شروط التجارة: يفترض أن يؤدي تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية على تخفيض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية بنسبة أكبر من انخفاض أسعار الواردات مقومة بالعملة الأجنبية أيضاً. وهو الأمر الذي يعني تدهور شروط التجارة للدولة التي تقوم بالتخفيض، وبالتالي يعمل التخفيض على تخفيض الدخل المحلي الحقيقي، وفي نفس الوقت تدهور رصيد ميزان المدفوعات بنفس نسبة الانخفاض في الدخل الحقيقي، هذا من ناحية. ومن ناحية أخرى يؤثر التدهور في شروط التجارة الخارجية على الاستيعاب بصورة غير مباشرة حيث يترتب على انخفاض الدخل المحلي الحقيقي انخفاض في حجم الاستيعاب، وبالتالي يعمل على تحسين مركز ميزان المدفوعات. وكما هو الحال بالنسبة لأثر الموارد العاطلة فإن الأثر النهائي أو الصافي للتخفيض إنما يتوقف أيضاً على الميل الحدي للاستيعاب، فإذا كانت أكبر من الواحد فإن التخفيض سوف يعمل من خلال أثر شروط التجارة على تخفيض الدخل المحلي بمقدار يقل عن تخفيضه للاستيعاب وبالتالي يتحسن مركز ميزان المدفوعات.

إذا ما أخذنا في عين الاعتبار كل من أثر الموارد العاطلة وأثر شروط التجارة لتحديد تأثير التخفيض على الدخل المحلي وبالتالي على الاستيعاب بصورة غير مباشرة، فإننا نفرق بين حالتين: الأولى، حيث يكون الميل الحدي للاستيعاب أقل من الواحد، في هذه الحالة فإن تأثير التخفيض سوف يعمل على تحسين مركز الميزان الجاري بشرط أن يفوق أثر الموارد العاطلة أثر شروط التجارة. والحالة الثانية، حيث يكون الميل الحدي للاستيعاب أكبر من الواحد فإنه يشترط أن يفوق أثر شروط التجارة أثر الموارد العاطلة حتى يتحسن الميزان الجاري كنتيجة للتخفيض [2].

2- تأثير التخفيض على الاستيعاب:

وضع البروفيسور ألكسندر عدة افتراضات لكي يعزل الآثار المباشرة للتخفيض على الاستيعاب عن آثاره على الدخل. فيفترض سيادة ظروف التوظف الكامل وبالتالي فإنه يلغي أثر الموارد العاطلة، وكذلك يفترض أن العرض الأجنبي على الصادرات لا نهائي المرونة، حتى تظل أسعار الواردات والصادرات بالعملة الأجنبية ثابتة، فيلغي بذلك أثر شروط التجارة. واعتماداً على ما يحدثه التخفيض من ارتفاع في أسعار كل من الواردات والصادرات بالعملة المحلية، الأمر الذي يحفز المشروعات على تنمية صادراتها من ناحية، ويحفز المستهلكين على

(1) صفوت عبد السلام عوض الله: سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، مرجع سبق ذكره، ص 70.

(2) محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 342.

إحلال المنتجات المحلية محل المنتجات الأجنبية من ناحية أخرى، فيميل المستوى العام للأسعار للارتفاع مما يعمل على تخفيض الاستيعاب بصورة مباشرة من خلال عدة آثار، هي:

أ- أثر الأرصدة النقدية: بافتراض ارتفاع الأسعار المحلية بما يفوق معدل نمو العرض النقدي فإنه من المتوقع أن تنخفض القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد، ويدفعهم ذلك إلى بيع جزء من الأصول المالية التي بحوزتهم، أو تخفيض إنفاقهم لزيادة أرصدتهم للحفاظ على قيمتها الحقيقية، وبيع الأصول المالية يخفض من أسعارها وبالتالي يرتفع سعر الفائدة مما يقلل من الاستثمار وهو أحد عناصر الاستيعاب. وكذلك تجاه الأفراد لتخفيض إنفاقهم الاستهلاكي يعد أيضاً تخفيضاً للاستيعاب وبالتالي يؤدي إلى تحسن مركز ميزان المدفوعات.

ب- أثر إعادة توزيع الدخل: يعمل ارتفاع المستوى العام للأسعار على إعادة توزيع الدخل من ذوي الدخول المتغيرة، ومن ذوي الميل الحدي للإنفاق الكبير إلى ذوي الميل الحدي للإنفاق الصغير، وهنا ينتظر أن ينخفض الاستهلاك انخفاضاً جوهرياً. ولك لا يمكن تأكيد ذلك بالنسبة للاستثمار، حيث أن من يكون ميله للاستهلاك منخفض يكون ميله للاستثمار مرتفع [1].

جـ- أثر الخداع النقدي: قد يساهم أثر الخداع النقدي في جعل التخفيض يقلل من الاستيعاب، وذلك بشرط أن يؤدي بالفعل إلى تحويل اهتمام الأفراد إلى التغيرات في الأسعار دون النظر إلى التغيرات في دخولهم النقدية، في هذه الحالة فإن ارتفاع الأسعار المحلية الناتج عن التخفيض سوف يحفز الأفراد على تخفيض إنفاقهم الاستهلاكي حتى لو ارتفعت دخولهم النقدية، أي حتى لو ظلت دخولهم الحقيقية ثابتة، وسوف يعمل أثر الخداع النقدي إلى جانب أثر الأرصدة النقدية على تحسين ميزان المدفوعات [2].

د- آثار أخرى: لقد ذكر ألكسندر ثلاثة آثار أخرى للتخفيض هي:

- **أثر توقعات الأسعار:** الذي يعمل على تدهور ميزان المدفوعات من خلال زيادة الاستيعاب، حيث يتوقع الأفراد ارتفاع الأسعار عقب التخفيض مما يجعلهم يعجلون بإنفاقهم بقصد التخزين.
- **أثر ارتفاع تكلفة الاستثمار:** الذي يعمل على تحسن ميزان المدفوعات من خلال تخفيض الاستيعاب، حيث يؤدي التخفيض إلى زيادة تكلفة الواردات من السلع الاستثمارية مقومة بالعملة المحلية.
- **أثر ارتفاع تكلفة الواردات:** الذي يعمل أيضاً على تحسين ميزان المدفوعات من خلال تجاه بعض الأفراد إلى الامتناع عن الإنفاق على الواردات من بعض السلع نتيجة ارتفاع أسعارها بالعملة المحلية بصورة تجعلهم يفضلون زيادة مدخراتهم عن تحولهم إلى سلع أخرى. وقد ذكر ألكسندر أن هذا الأثر يعد نظرياً إلى حد بعيد، ويرى أيضاً أن التأثير المباشر للاستيعاب قد يكون وقتياً. فعلى سبيل المثال، قد يختفي أثر الأرصدة النقدية تدريجياً مع زيادة العرض النقدي استجابة لزيادة الطلب على الأرصدة النقدية، عقب ارتفاع الأسعار الناتج عن التخفيض، كذلك قد يؤدي قيام البنوك بخلق الائتمان إلى

[1] أحمد مندور: مقدمة في الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، بيروت، 1990، ص 232.

[2] محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 344.

تمويل قدراً من الاستيعاب يعوض النقص الذي أحدثه أثر الأرصدة النقدية. ومن ناحية أخرى قد يختفي أثر إعادة توزيع الدخل المحلي مع ارتفاع مستويات الأجور لاستعادة العلاقة التي كانت بينها وبين الأرباح قبل التخفيض. وأخيراً، قد يختفي أثر الخداع النقدي إذا قامت السلطات الاقتصادية بإجراء تخفيض حاد في القيمة الخارجية للعملة المحلية مما قد يدفع أيضاً العمال إلى المطالبة بزيادة أجورهم النقدية مما يساعد على سرعة إلغاء أثر توزيع الدخل [1].

رابعا- تقييم منهج الاستيعاب وإمكانية تطبيقه في البلدان النامية:

بعد التحليل النظري لمنهج الاستيعاب وبيان الكيفية التي يؤثر فيها التخفيض على المتغيرات الاقتصادية التي يشملها هذا المنهج، سوف نقوم بتقييم آلية التوازن والحكم على صلاحيتها بالنسبة للبلدان النامية وفق منهج الاستيعاب. وفي هذا المجال يمكن تثبيت النقاط التالية:

أ- أن هذا التحليل ينطبق فقط على الميزان التجاري لميزان المدفوعات، ويهمل المعاملات التي تتم في حساب رأس المال؛ ويفترض بالضرورة بأن التحسن في الميزان التجاري ينجم عنه تحسن في ميزان المدفوعات، ويمكن تفسير ذلك من خلال القول بأن معظم هذا التحليل قد تم في فترة زمنية كانت تخضع فيها حركات رأس المال دولياً لقيود صارمة. وإذا ما سحبنا التحليل السابق على البلدان النامية، فنجد من الصعوبة بمكان إهمال حركة رأس المال ومشاكل العجز في هذا البند المهم من بنود ميزان المدفوعات، مما يجعل منهج الاستيعاب غير مناسب في أحيان كثيرة ليصور واقع مشاكل ميزان المدفوعات في هذه البلدان [2].

ب- ينتمي هذا المدخل إلى التحليل الكيتري من حيث تركيزه على بحث تأثير تغيير سعر الصرف على كل من الدخل المحلي والاستيعاب المحلي، ويفترض هذا المدخل أن عناصر الاستيعاب وهي الاستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي ترتبط بعلاقة طردية مع الدخل المحلي، ولكن هذا الافتراض الأساسي قد لا يلائم ظروف البلدان النامية خاصة فيما يتعلق بالإنفاق الحكومي الذي غالباً لا يرتبط بعلاقة طردية مع التغيرات في الدخل المحلي، حيث تميل الحكومات في تلك الدول إلى تعويض الانخفاض في مستوى الدخل المحلي من خلال زيادة إنفاقها بأسلوب التمويل التضخمي اعتماداً على الجهاز المصرفي [3].

جـــ- منهج الاستيعاب يركز على العوامل المؤثرة في الميزان التجاري نتيجة التغييرات المباشرة والمؤثرة في الدخل والإنفاق الكلي، وهذا يعني أن المنهج غير قادر على تحديد التغييرات النقدية ذات التأثير المباشر في معدلات الأسعار والصرف؛ فمنهج الاستيعاب يهمل دور النقود في التحليل، وهذا ما يجعله غير مناسب تماماً ليس في البلدان النامية فحسب بل حتى في البلدان المتقدمة، لما تشكله النقود وحركتها وكميتها من تأثير مهم على الكثير من المتغيرات الاقتصادية، مما يجعل عملية إهمالها تكتنفها الكثير من عدم الدقة في التحليل.

---

(1) نفس المرجع السابق، ص 345.

(2) نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 99.

(3) محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 362.

د- إن ألكسندر قد أغفل كلية رد فعل العالم الخارجي لتخفيض قيمة العملة وحالة ميزان المدفوعات في البلد المخفض، حيث افترض أن باقي دول العالم سوف تتكيف بإذعان أو بهدوء للتخفيض ولظروف الميزان التجاري في البلد المخفض. وفي الواقع فإن تغير الميزان التجاري في دولة واحدة سوف ينعكس في شكل تغييرات متناسبة في الموازين التجارية لباقي دول العالم ولكن في الاتجاه العكسي وذلك نظراً للعلاقات المتشابكة لموازين مدفوعات الدول بعضها ببعض [1].

من كل ذلك، نستنتج أن النماذج الكلية للتخفيض المستوحاة من منهج الاستيعاب غير قادرة على التكييف مع ظروف البلدان النامية ذات الهياكل الإنتاجية المحددة. وعليه، فقد ظهر إلى حيز الوجود منهج حديث، يعرف بالمنهج النقدي، ليحتل المكانة الرئيسية على صعيد تحليل آلية التوازن، وتصحيح العجز في ميزان المدفوعات.

المطلب الثالث: المنهج النقدي لميزان المدفوعات

يعالج المنهج النقدي لميزان المدفوعات مشكلة العجز والفائض في ميزان المدفوعات من خلال إبراز الدور الهام والفعال لعرض النقود والطلب عليها. إذ يبدأ هذا المدخل بتعريف ميزان المدفوعات على أنه: ظاهرة نقدية لا حقيقية، وإن الاختلال في ميزان المدفوعات هو اختلال رصيد وليس اختلال تدفق.

لقد ظهر هذا الأسلوب في منتصف السبعينيات، بفضل الدراسات الرائدة لهاري جونسون H. Johnson والتي نشرها عام 1973 تحت عنوان Further Essays in Monetary Economics . ففي هذه الدراسات أمكن لجونسون أن يضع اللبنة الأولى لجهد كثير من الدراسات النقدية الدولية التي أمكن لها أن تظهر خصائص ومعالم المنهج النقدي لميزان المدفوعات.

أولا - فرضيات المنهج النقدي:

يقوم المنهج النقدي على مجموعة من الافتراضات عند تحليله لظاهرة الخلل في ميزان المدفوعات، هي [2]:

- افتراض اقتصاد صغير منفتح على العالم الخارجي ولا يستطيع التأثير على الأسعار الدولية، ويعاني من بطالة هيكلية وانخفاض مرونة العرض الكلي. والغرض من هذا الافتراض هو أن الوحدات الاقتصادية لا تستطيع التخلص من الأرصدة النقدية الفائضة لديها إلا من خلال شراء السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية.
- الرقابة الكاملة للسلطة النقدية على العرض النقدي الذي يعتبر متغيراً خارجياً، والذي يتكون من مكونين هما: المكون المحلي والمكون الأجنبي.
- يفترض كفاءة الأسواق الدولية للسلع والخدمات والأصول المالية، وأن عملية المراجحة سوف تعمل في الأجل الطويل على إلغاء الاختلافات بين أسعار السلع والخدمات، وكذلك ستعمل على تساوي

[1] صفوت عبد السلام عوض الله: سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، مرجع سبق ذكره، ص 91.
[2] محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 348.

أسعار الفائدة في أسواق رأس المال الدولية، وهو ما يعرف بقانون " السعر الواحد "، بينما يفترض أن اختلاف الأسعار النسبية وأسعار الفائدة إنما يظهر فقط في الأجل القصير.

- الطلب النقدي دالة مستقرة في عدد قليل من المتغيرات المستقلة عن محددات دالة العرض النقدي. وأن الأفراد يطلبون حجماً معيناً من الأرصدة النقدية ذات القيمة الحقيقية المحددة، ويميلون في الأجل الطويل إلى الحفاظ على هذا الحجم.

ثانيا - الصياغة الرياضية للمنهج النقدي:

يتكون المنهج النقدي لميزان المدفوعات من عدة معادلات، هي:

- **دالة الطلب النقدي:** الطلب على النقود يفترض بأنه يكون دالة مستقرة في الدخل الحقيقي ومستوى الأسعار وسعر الفائدة. فإذا ارتفعت الأسعار فسوف يرغب الجمهور في الاحتفاظ بكمية أكبر من الأرصدة النقدية لتغطية معاملاتهم الاقتصادية. وعند مستويات الأسعار المنخفضة يطلب الجمهور كمية أصغر من الأرصدة النقدية. وكلما نما الاقتصاد (أي كلما ازداد الدخل الحقيقي) فإن الطلب على النقود سوف ينمو بنفس النسبة. ويمثل سعر الفائدة تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود إلى حد أنه عند أسعار الفائدة المرتفعة يطلب الجمهور أرصدة نقدية أصغر. وعند أسعار الفائدة المنخفضة يطلب الجمهور أرصدة نقدية أكبر. ويمكن التعبير عن الطلب على النقود كما يلي [1]:

$$Md = f(p, y, i) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (16)$$

حيث أن: Md : الطلب على الأرصدة (الاحتياطيات) النقدية المحلية.

Y : مستوى الدخل الحقيقي.

P : المستوى العام للأسعار.

i : سعر الفائدة.

- **معادلة العرض النقدي:** يكون عرض النقود مساوياً للقاعدة النقدية مضروباً في مضاعف خلق الودائع. وتقسم القاعدة النقدية إلى جزئين أساسيين، فالجزء الأول وهو الائتمان المحلي يخلق متعمداً بواسطة البنك المركزي بهدف التوسع في العرض المحلي للنقود. ويزداد هذا الجزء أساساً أو ينقص من خلال عمليات السوق المفتوحة (بيع وشراء السندات في السوق المفتوحة بواسطة البنك المركزي). والجزء الثاني من القاعدة النقدية يعرف بصافي الاحتياطيات النقدية الدولية، وهو ذلك الجزء من القاعدة النقدية الذي ينتج من تدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي. ويمكن التعبير عن عرض النقود كما يلي [2]:

$$Ms = A(D + R) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (17)$$

---

(1) جون هدسون ومارك هرندر: العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة: طه عبد الله منصور ومحمد عبد الصبور محمد علي، دار المريخ للنشر، الرياض، 1987، ص 251.

(2) المرجع نفسه، ص 252.

حيث أن: Ms : عرض النقود الإجمالي في الاقتصاد.

A : مضاعف خلق الودائع.

D : الائتمان المحلي كجزء من القاعدة النقدية.

R : صافي الاحتياطيات (الأرصدة) النقدية الدولية كجزء من القاعدة النقدية.

- **معادلة تعادل القوة الشرائية:** في حقيقة الأمر، يستمد المنهج النقدي لميزان المدفوعات أساسه من نظرية تعادل القوة الشرائية، والتي يمكن التعبير عنها من خلال المعادلة البسيطة التالية:

$$E = P / P_1 \qquad \text{..................................} \ (18)$$

حيث أن: E : سعر الصرف الأجنبي.

P : مستوى الأسعار المحلية للسلع الداخلة في التجارة.

P_1 : مستوى الأسعار الأجنبية للسلع الداخلة في التجارة.

توضح المعادلة رقم (18) أن سعر الصرف الحقيقي يعبر عن النسبة بين مستوى الأسعار المحلية والأسعار الأجنبية الداخلة في التجارة الخارجية. ومع افتراض ثبات الأسعار الأجنبية، فإن التغير في مستوى الأسعار المحلية سوف يرتبط طردياً بالتغيرات في سعر الصرف.

- **معادلة ميزان المدفوعات:** المنهج النقدي يقدم تعريف جديد لميزان المدفوعات في إطار وصفه كظاهرة نقدية. وفي هذا الخصوص ينظر إلى رصيد ميزان المدفوعات على أنه التغير في صافي الأرصدة النقدية الدولية. وهذه الأخيرة تعادل رصيد ميزان المعاملات الجارية، مضافاً إليها رصيد ميزان التحويلات الرأسمالية. هذا التعريف يمكن بلورته في معادلة رياضية بسيطة على النحو التالي [(1)]:

$$BP = R = B + BC \qquad \text{.....................} \ (19)$$

حيث أن: BP : الرصيد الكلي لميزان المدفوعات.

R : صافي الاحتياطيات النقدية الدولية.

B : الميزان التجاري.

BC : رصيد ميزان التحويلات الرأسمالية.

وفي محاولة رياضية بسيطة أخرى يتم الربط بين صافي الأرصدة النقدية الدولية وسوق النقد المحلي على الوجه التالي:

$$R = f\,(Md - Ms) \qquad \text{........................} \ (20)$$

ومضمون المعادلة رقم (20) هو أن صافي الأرصدة النقدية الدولية يتوقف على الفجوة في سوق النقد المحلي، أي على الفجوة بين عرض النقود والطلب عليها (Md-Ms).

---

(1) سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص 151.

- **معادلة التوازن في السوق النقدي:** يتحقق التوازن في السوق النقدي بتساوي الطلب على النقود مع الكمية المعروضة منه. ويمكن التعبير عن ذلك من خلال المعادلة التالية:

$$Md = Ms \quad \text{..........................} \quad (21)$$

وبتعويض المعادلة رقم (16) و (17) في المعادلة رقم (21) نجد:

$$Md = A(D + R) \quad \text{..........................} \quad (22)$$

بنشر A في المعادلة (22) نجد:

$$Md = AD + AR \quad \text{.........................} \quad (23)$$

من المعادلة رقم (23) نجد:

$$R = \frac{Md - AD}{A} \quad \text{............................} \quad (24)$$

يتضح لنا من المعادلة رقم (24) العلاقة بين السوق النقدي ورصيد ميزان المدفوعات. وبافتراض ثبات مضاعف خلق النقود A ، وسعر الفائدة i والمستوى العام للأسعار P ، نجد ما يلي:

- يتكافأ رصيد ميزان المدفوعات مع صافي الأرصدة النقدية الدولية. وهو بهذا التعريف (أي: رصيد ميزان المدفوعات) عبارة عن التغير في الطلب على النقود مطروحاً منه التغير في الائتمان المحلي [1].
- إذا كان عرض النقود أكبر من الطلب عليها (Ms > Md) فإن معنى ذلك أن التغير في الائتمان المحلي يكون أكبر من التغير في الطلب على النقود، وهذا سوف ينعكس في صورة تدهور في الأرصدة النقدية الدولية؛ حيث يحاول الأفراد والوحدات الاقتصادية التخلص من الأرصدة النقدية الفائضة عن المستوى المرغوب من خلال إنفاقها على شراء السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية، هذا الاتجاه الإنفاقي من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الواردات، إلى أن تتبدد الزيادة الكلية في العرض النقدي، هذه الزيادة في المشتريات من الأجانب تؤدي إلى العجز في ميزان المدفوعات. وفي ظل ما سبق، فإن عجز ميزان المدفوعات ينتج من زيادة عرض النقود داخل الاقتصاد، والذي يبدو من الحقيقة القائلة بأن السلطات تتوسع في عرض النقود أكثر من معدل النمو في الطلب على النقود. وسوف يستمر العجز طالما أن نمو عرض النقود يفوق النمو في طلب النقود.
- إذا كان عرض النقود أقل من الطلب عليها (Ms < Md) فإن معنى ذلك أن التغير في الائتمان المحلي أقل من التغير في الطلب على النقود، هذا سوف ينعكس في صورة تزايد الأرصدة النقدية الدولية من خلال تحقيق فائض في ميزان المدفوعات؛ حيث يحاول الأفراد والوحدات الاقتصادية في هذه الحالة زيادة ما لديهم من الأرصدة النقدية، وذلك من خلال سحب أرصدتهم من الخارج، ويتحقق ذلك عن طريق قيامهم ببيع السلع والخدمات والأصول المالية إلى الأجانب وتخفيض مشترياتهم من الخارج.

[1] نفس المرجع السابق، ص 154.

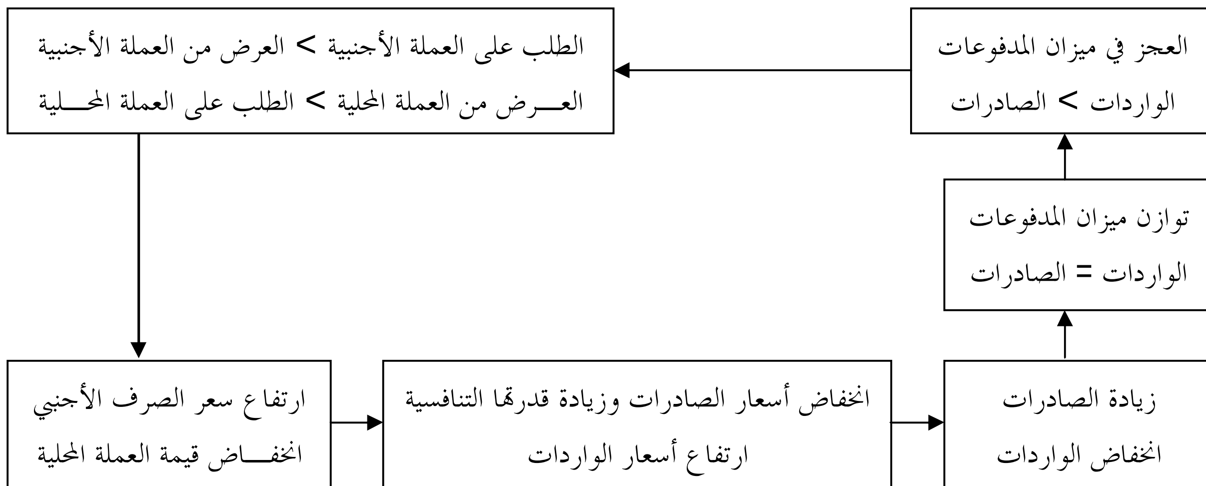
وينتج عن هذا بالطبع فائض في ميزان المدفوعات، وسوف يستمر هذا الفائض طالما أن الطلب على النقود ينمو بمعدل أسرع من عرض النقود [1].

- إذا كان عرض النقود مساوياً للطلب عليها (Ms = Md) بمعنى اختفاء كل من فائض عرض النقود وفائض الطلب عليها، فإن هذا الوضع التوازني ينعكس في المساواة بين التغير في الائتمان المحلي والتغير في الطلب على النقود. من هنا أيضاً تصبح التغيرات في الأرصدة النقدية الدولية مساوية بدورها للصفر، أي أن: $R = 0$. وينعكس الوضع الأخير في وجود رصيد لميزان المدفوعات معادل هو الآخر للصفر، أي أن: $BP = 0$.

ثالثا - العلاقة بين سعر الصرف المرن وميزان المدفوعات في المنهج النقدي:

من المعروف أن عرض الصرف الأجنبي إنما يستمد مصدره من مختلف المعاملات، سواء الجارية أو الرأسمالية، التي تظهر في الجانب الدائن، أو جانب المتحصلات في ميزان المدفوعات، والذي يمثل في نفس الوقت طلب غير المقيمين على العملة المحلية. وبالمثل فإن الطلب على العملة الأجنبية إنما يمثل في المقابل عرض المواطنين للعملة المحلية الذي يستمد مصدره من مختلف المعاملات التي تظهر في الجانب المدين أو جانب المدفوعات، وعليه فإن التوازن في سوق الصرف الحرة إنما يرتبط بتوازن ميزان المدفوعات وفقاً لما يعرف بالتوازن السوقي. حيث تعمل التغيرات في سعر الصرف على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات بصورة تلقائية دون الحاجة للاحتفاظ بأرصدة نقدية دولية، حيث يمثل العجز فائض عرض من العملة المحلية في سوق الصرف، مما يعمل على انخفاض القيمة الخارجية لها، ويعطي بدوره ميزة تنافسية للسلع والخدمات والأصول المالية، التي تصبح أرخص نسبياً فيشجع ذلك الصادرات ويقلل من الواردات، ويفترض استمرار انخفاض القيمة الخارجية للعملة المحلية حتى يختفي العجز. ويمكن توضيح ذلك من خلال المخطط رقم (1-1) التالي:

المخطط رقم (1-1): علاقة سعر الصرف المرن بميزان المدفوعات في حالة العجز



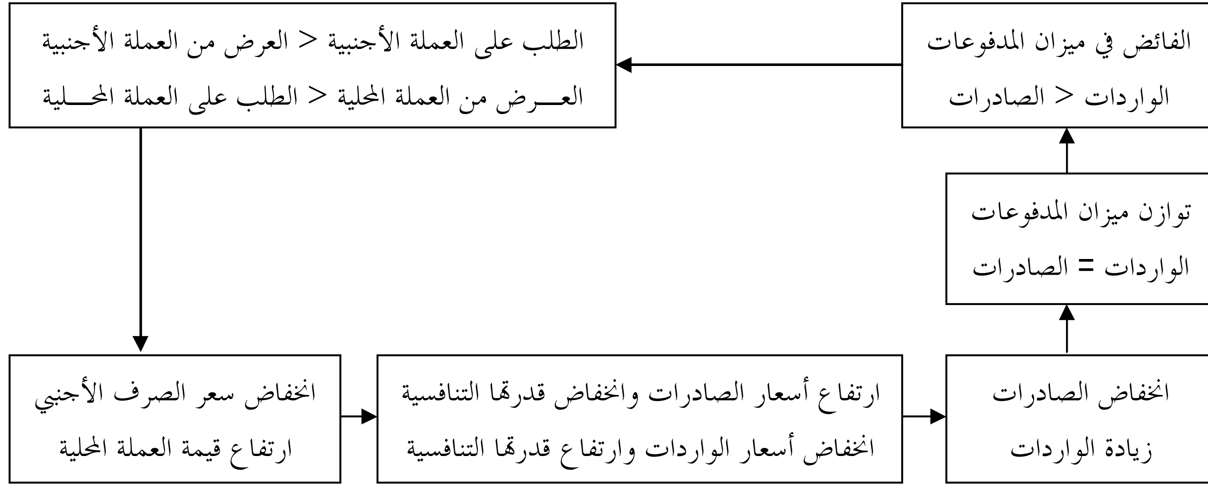
المصدر: محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 320.

---

[1] جون هدسون ومارك هرندر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 253.

وبالمثل، في حالة فائض ميزان المدفوعات الذي يمثل فائض طلب على العملة المحلية، حيث يفترض استمرار ارتفاع القيمة الخارجية للعملة المحلية الذي ينقص الميزة التنافسية للسلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية، حتى يختفي الفائض ويستعيد الميزان توازنه. ويمكن توضيح ذلك من خلال المخطط رقم (1-2) التالي:

المخطط رقم (1-2): علاقة سعر الصرف المرن بميزان المدفوعات في حالة الفائض



المصدر: محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 320.

رابعا- تقييم المنهج النقدي لميزان المدفوعات وإمكانية تطبيقه في البلدان النامية:

بعد أن تعرضنا للمفاهيم النظرية للمنهج النقدي وعلاقة التخفيض في آلية التوازن وفق هذا المنهج، أصبح من الضرورة إجراء تقييم لفرضيات هذا المنهج، ومدى توافقها مع ظروف البلدان النامية.

أ- يقوم هذا المنهج على افتراض اقتصاد صغير منفتح على العالم الخارجي، ولا يستطيع التأثير على الأسعار الدولية لصادراته ووارداته ويتميز أيضاً بانخفاض مرونة العرض الكلي، وهو ما يتلاءم إلى حد كبير مع ظروف البلدان النامية، التي تعد بمثابة قابلة للأسعار الدولية في أسواق صادراتها ووارداتها، وبالتالي ليس من المنتظر أن يُحدث التخفيض تأثيراً يذكر في مقدرتها التنافسية [(1)] .

ب- قدم هذا المنهج تحليلاً لتصحيح الاختلالات في ميزان المدفوعات في ظل سعر صرف ثابت، وقد كان أنصار هذا المنهج يسندون افتراضاتهم هذه على أساس أن غالبية البلدان (الصغيرة منها على وجه الخصوص) كانت قد ثبتت عملاتها في ظل سعر صرف ثابت مع أحد العملات القيادية؛ يضاف إلى ذلك أنهم يرون أن عملية التصحيح في ظل سعر صرف معوّم تؤدي إلى تحول الاهتمام في التحليل من تحديد ميزان المدفوعات إلى تحديد سعر الصرف. إلا أن هذا الانتقاد يكتنفه شيء من التجني على المنهج النقدي، ذلك أن المنهج كان قد قدم افتراضه ضمن سعر صرف ثابت، إلا أن ذلك لا يعني أنه دعى إلى التمسك بهذا السعر، فالمنهج النقدي

[(1)] محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 367.

ينصح في حالة زيادة عرض النقد بأن عملية التمسك بسعر صرف ثابت مسألة غير مجدية، وعليه يستدعي ضرورة المراجعة المستمرة لسعر الصرف للوصول إلى التقييم الحقيقي للعملة [1].

جــ- أهمل المنهج النقدي لميزان المدفوعات دور الموازنة الحكومية ومدى تأثيرها على ميزان المدفوعات، على الرغم من الارتباط القوي والمباشر بين ميزان المدفوعات والموازنة الحكومية وضرورة الحاجة لتحليلهما معاً، لأن الاختلال المحلي المتمثل بعجز الموازنة الحكومية يعكس اختلالاً خارجياً يظهره ميزان المدفوعات، وذلك من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية لتمويل العجز المستمر في الموازنة الحكومية، ويعزى السبب في هذا الإهمال إلى تركيز المنهج النقدي على دور النقود في إحداث التوازن في ميزان المدفوعات.

د- يفترض المنهج النقدي أن السلطات النقدية تستطيع السيطرة على العرض النقدي، وهو أمر يصعب تصوره في البلدان النامية وخاصة التي تدفعها الظروف إلى الاعتماد على الجهاز المصرفي من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية لتمويل العجز المستمر في الموازنة العامة، تلك الظروف التي تتمثل في ضيق سوق المال المحلي وانفصاله عن أسواق رأس المال الدولية، إلى جانب انخفاض درجة الإحلال بين الأصول المالية المحلية والأجنبية [2].

لكن على الرغم من هذه الانتقادات الموجهة إلى المنهج النقدي، إلا أن هذا المنهج قد انتشر انتشاراً سريعاً لقدرته على تقديم تحليل لتصحيح إجمالي اختلال ميزان المدفوعات، وخاصة بالنسبة للدول النامية. فالمنهج النقدي يتمتع في كثير من الأحيان بسمات محابية لظروف البلدان النامية، وهذا ما يمكن أن نوضحه من خلال ما يأتي [3]:

- إن معظم فرضيات المنهج النقدي كانت قد استنبطت من خلال دراسات تطبيقية في ظروف بلدان صغيرة الحجم، ومنطبقة إلى حد كبير على ظروف البلدان النامية.
- إن معظم البلدان النامية لا تتوفر لديها البيانات الكافية والتفصيلية حول حسابات الدخل المحلي إذا ما ارتأت تطبيق المناهج التقليدية في تصحيح العجز في ميزان المدفوعات، إلا أنه يمكن أن تتوفر لدى البنوك المركزية البيانات المالية والنقدية، إضافة إلى البيانات الإجمالية لميزان المدفوعات بشكل أكثر دقة من البيانات الأخرى مما يجعل عملية تطبيق المنهج النقدي أسهل من المناهج التصحيحية الأخرى.
- عدم توفر هياكل مالية متطورة في البلدان النامية، مما يزيد صعوبة تبني سياسة تصحيحية على وفق منهج الاستيعاب، في حين فرضيات المنهج النقدي ومتغيراته أكثر واقعية في التطبيق.
- تعتمد الكثير من البلدان النامية (خصوصا دول أمريكا اللاتينية) على السياسة النقدية كأداة للرقابة على ميزان المدفوعات، مما يسهل إمكانية تبني المنهج النقدي.

(1) نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 109.
(2) محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 368.
(3) نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 110، 111.

- هذا بالإضافة إلى أنه من خلال أثر التخفيض في إحداث التوازن في ميزان المدفوعات وفق المنهج النقدي، يتبين أن نجاح هذه الآلية يستدعي السيطرة على عدد من المتغيرات وتحفيز النوع الآخر، وأنه بهذه العملية تتم معالجة الكثير من المشاكل الاقتصادية التي تتعرض لها اقتصاديات البلدان النامية، والتي من أهمها ظاهرة التقييم المرتفع للعملة والإفراط في عرض النقد.

كل ذلك، يدفع إلى الاعتقاد بأن المنهج النقدي هو أكثر المناهج التصحيحية موافقة لظروف البلدان النامية قياساً بالمناهج الأخرى التي تمت دراستها، وهذا ما يعطي الانطباع بإمكانية فاعلية سياسة التخفيض وفق هذا المنهج كأداة لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات.

خاتمة الفصل الأول:

يعتبر ميزان المدفوعات الصورة المكثفة للعلاقات الاقتصادية الدولية، وهو يبين صافي تعامل الاقتصاد المحلي في علاقته مع اقتصاديات العالم الآخر. ومنه فميزان المدفوعات يظهر المركز المالي للدولة تجاه بقية العالم ومستوى النشاط الاقتصادي. وقد يتعرض هذا الميزان إلى الاختلال مؤقتاً كان أم دائماً. لذا لابد من اللجوء إلى حلول تتمثل في إجراءات تتخذها وترسمها السلطات النقدية تسمى سياسات التسوية لتصحيح اختلالات ميزان المدفوعات، ولهذه السياسات عدة مناهج: منهج المرونات ومنهج الاستيعاب والمنهج النقدي. ويعتبر المنهج النقدي الأفضل من بين المناهج الأخرى (منهج المرونات ومنهج الاستيعاب) التي توضح أثر تغيرات سعر الصرف على ميزان المدفوعات بالنسبة للبلدان النامية، وذلك بسبب نشوء منهج المرونات ومنهج الاستيعاب في ظروف مغايرة لتلك التي تمر بها البلدان النامية، كما أن المنهج النقدي يعتمد على إحصائيات البنوك المركزية، التي تظهر البيانات الإجمالية لميزان المدفوعات بشكل أكثر دقة من البيانات الأخرى.

بحكم أن كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين الدولة وباقي العالم الخارجي، يتم تسويتها بالعملة الأجنبية أو العملة الوطنية كل حسب الاتفاق المبرم بين أطراف المعاملة، فيتضح لنا جلياً وزن ومكانة سعر الصرف في التأثير على وضعية ميزان المدفوعات، ومن هنا فإن الدولة أمام مسؤولية اختيار نظام لسعر صرف عملتها المحلية قصد المساهمة في التأثير على عناصر ميزان المدفوعات، وتركه يعيش في حالة التوازن لا الاختلال.

الفصل الثاني: تحليل إشكالية سعر الصرف

تمهيد:

إن اتخاذ العملة كوسيط للتبادل ومقياس للقيمة أمر يسهل بقسط كبير في المعاملات الاقتصادية والتجارية التي تتم بين الأعوان الاقتصادية داخل الدولة، إلا أن هذه الوظائف لا تجد لها معنى إذا تعلق الأمر باستعمال هذه العملة في المعاملات الخارجية، وذلك لحصول مشكلتين وتتمثلان فيما يلي[1] :

- أولاً: عدم وجود وحدة نقدية مشتركة يتخذها المتعاملون أساساً للحساب؛
- ثانياً: عدم وجود عملة مشتركة تتمتع بقوة إبراء قانونية في الوفاء بالالتزامات.

وبعبارة أخرى ينحصر الفارق الجوهري بين المعاملات الداخلية والمعاملات الخارجية، في أنه على حين يستعمل الناس عملة واحدة مشتركة في المعاملات الداخلية، يستخدم العالم عدداً كبيراً من العملات التي لا تتمتع الواحدة منها - كقاعدة عامة - بقبول عام في الوفاء بالالتزامات خارج حدود دولتها كالجنيه المصري، والفرنك السويسري، والليرة اللبنانية، والدينار الجزائري. ومن هنا تنشأ مشكلة تحويل هذه العملات لبعضها، ويقتضي الأمر تحليل الجهاز الذي تتم بواسطته إجراء المدفوعات الدولية تحت مختلف الظروف، وهو ما يعرف بسعر الصرف. وعلى هذا الأساس سوف نقوم بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

- **المبحث الأول: عموميات حول سعر وسوق الصرف**
- **المبحث الثاني: مخاطر تقلبات أسعار الصرف وطرق تغطيتها**
- **المبحث الثالث: أنظمة سعر الصرف والنظام النقدي العالمي**

[1] محمد زكي شافعي: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1973، ص 48.

المبحث الأول: عموميات حول سعر وسوق الصرف

أصبح سعر الصرف محل اهتمام كبير من طرف المستثمرين والاقتصاديين، كما أنه يحظى باهتمام جل القطاعات في الدول وحتى على مستوى الأفراد العاديين، ولقد أتت في شأنه عدة مفاهيم وصيغ متنوعة، هذا إلى جانب اهتمامها بالعمليات التي تتم في مختلف أسواق الصرف التي تتحدد فيها أسعار العملات، وهذا ما سنتطرق إليه من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف

هناك العديد من المفاهيم التي يمكن استخدامها لتوضيح مفهوم سعر الصرف. وسنقوم بداية بتعريف سعر الصرف، لنعرج بعد ذلك إلى أهم صيغه.

أولا - مفهوم سعر الصرف:

سعر الصرف هو:" سعر عملة دولة بعملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين؛ فإحدى العملتين تعتبر بمثابة سلعة والعملة الأخرى تعتبر ثمناً لها، وبهذا المعنى يعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى " (1).

هناك طريقتان لتسعير العملات، وهما: التسعير المباشر والتسعير غير المباشر، **فالتسعير المباشر** (التسعيرة المؤكدة) هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وفي الوقت الراهن قليل من الدول من يستعمل طريقة التسعير المباشر، ومن أهم هذه الدول هي بريطانيا التي تقيس الجنيه الإسترليني.

أما **التسعير غير المباشر** (التسعيرة غير المؤكدة) فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول تستعمل هذه الطريقة بما في ذلك الجزائر (2).

يرى بعض الاقتصاديين أنه من الأفضل التعبير عن سعر الصرف على أساس تعادل العملة الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية (التسعير غير المباشر)، وذلك أنه في هذه الحالة يتم النظر إلى العملة الأجنبية كما لو كانت سلعة من السلع يتم تبادلها مع الدول التي أصدرت هذه العملات.

يمكن التمييز بين نوعين من أساليب الصرف: صرف يدوي وصرف مسحوب؛ فبالنسبة **للصرف اليدوي** تتم عملية المبادلة فيه ما بين وحدات من النقد الوطني لقاء وحدات من النقد الأجنبي يداً بيد بين الصراف والمشتري؛ أما **الصرف المسحوب** فتتم عملية المبادلة فيه على أوراق مسحوبة على الخارج، تعطي حاملها الحق في تحويلها إلى نقود أجنبية كالكمبيالات المسحوبة على الخارج والحوالات المصرفية بأنواعها المختلفة، وكذلك الأوراق المالية المقومة بالعملة الصعبة (3).

---

(1) عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب: أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 176.

(2) الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، ط4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 96.

(3) شمعون شمعون: البورصة، دار هومة للطبع والنشر والتوزيع، الجزائر، 1999، ص 140.

وأياً كانت المفاهيم المستخدمة في تعريف سعر الصرف فإنها تشترك في توضيح الآتي [(1)]:

- أن لكل عملة، سعر صرف معين مقابل العملات الأخرى.
- يمكن التعبير عن سعر الصرف بعدد الوحدات أو القوة الشرائية.
- تتعدد أسعار صرف العملة الواحدة بتعدد العملات المستخدمة في مقارنتها.
- أن سعر صرف العملة مشابه تماماً لسعر أي سلعة أخرى من ناحية آليات تحديده، مع وجود عوامل أخرى إضافية تؤثر في هذا السعر.

ثانيا - صيغ سعر الصرف:

من الواضح جلياً أنه لا يمكن أن تتحدد العلاقة بين عملة دولة معينة وعملات دول أخرى من خلال التسعيرات المعلن عنها في فترة معينة، وإنما هناك اعتبارات أخرى تكسب سعر الصرف صيغاً عديدة، لكل منها دلالتها الاقتصادية وبالتالي استعمالها الخاص بها، ويمكن إجمالها في الآتي:

1- سعر الصرف الفعلي الاسمي:

يقيس سعر العملة المحلية بدلالة قيم العملات الأخرى على نقاط مختلفة عبر الزمن، فهو السعر النسبي لعملتين مختلفتين بغض النظر عن ما يمثله هذا السعر من قوة شرائية، وبالتالي فهو لا يبين حقيقة قيمة العملة، إذ لا يعتبر معياراً ميدانياً يقيس الدرجة التنافسية للدولة في الأسواق الخارجية، نظراً لإهماله عنصر التضخم.

وينقسم سعر الصرف الفعلي الاسمي إلى: سعر صرف رسمي، أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية؛ وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد [(2)].

2- سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

في الجزء الأخير من القرن العشرين تم تطوير مؤشر سعر صرف جديد، تم تصميمه لقياس التغيرات في التكاليف في بلد ما، أو الأسعار التنافسية في الأسواق العالمية. هذا المؤشر يبدأ بسعر الصرف الفعلي الاسمي ولكن يتم تعديله لمراعاة التضخم في الاقتصاد المحلي وبقية العالم. فعلى سبيل المثال، إذا كان معدل التضخم المحلي 8 % في حين شركائه التجاريين لديهم التضخم بنسبة 3 % ، وثبت أن سعر الصرف الفعلي الاسمي يدل على التقدير الحقيقي 5 % من عملتها وتدهور مركزها التنافسي في الأسواق العالمية. فإذا انخفضت قيمة العملة بنسبة 5 % من حيث القيمة الاسمية، مما يعوض تماماً الاختلاف في معدلات التضخم، فإن الوضع التنافسي للبلد يبقى دون تغيير. ويتم إنشاء مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي على النحو التالي [(3)]:

[(1)] حيدر نعمة الفريجي: أثر تقلب صرف اليورو في المخاطرة المصرفية: دراسة تحليلية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة الأغواط، الجزائر، 18- 20 أفريل 2005، ص 8.

[(2)] عبد المجيد قدي: مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص 104.

[(3)] Robert M. DUNN, John H. MUTTI: International Economics, Op-cit, P 304.

$$XR_r = \frac{XR_n \times P_{dom}}{P_{row}}$$

حيث أن: XR_r : هو سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

XR_n : هو سعر الصرف الفعلي الاسمي، وفقاً لقياس الأسعار الأجنبية من العملة المحلية.

P_{dom} : هو مستوى الأسعار المحلية. ويقاس عادة مع ارتفاع أسعار الاستهلاك أو الجملة. ويمكن استخدام تكاليف عمل الوحدة كبديل لأسعار الجملة.

P_{row} : هو مستوى الأسعار بالنسبة لبقية العالم، وذلك باستخدام شركاء البلاد التجاريين الرئيسيين باعتبارها الوكيل. وتستخدم أسهم التجارة والأوزان. ويمكن استخدام تكاليف عمل الوحدة كبديل لمستوى الأسعار.

فإذا كان سعر الصرف الحقيقي (XR_r) في حالة ارتفاع، فإنه يعني أن البلد يشهد تدهوراً في التكلفة التنافسية لأن شركائه التجاريين لديهم نسبة كبيرة من التضخم. مثل هذا التدهور يعني صعوبة أكبر في بيع الصادرات وزيادة حجم الواردات.

وهناك تعريف بديل لسعر الصرف الفعلي الحقيقي، وهو نسبة الأسعار المحلية للسلع والخدمات غير التجارية (P_{nt}) إلى الأسعار المحلية من السلع التجارية (P_t)، ويعبر عنها كما يلي:

$$XR_r = \frac{P_{nt}}{P_t}$$

هذين التعريفين من سعر الصرف الفعلي الحقيقي يبدوان مختلفان تماماً، ولكن يمكن اشتقاق الثانية من الأولى مع افتراضات قليلة (أنظر الملحق رقم 1). والفهم العام والسليم للتعريف الثاني من سعر الصرف الحقيقي هو أنه عندما تكون النسبة مرتفعة للغاية فإنها تشجع الشركات المحلية لإنتاج السلع غير المتاجر بها بدلاً من السلع التجارية، في حين تشجع المستهلكين المحليين لاستهلاك السلع التجارية بدلاً من السلع غير التجارية، مما يولد العجز التجاري.

المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول سوق الصرف الأجنبي

لتحديد سعر الصرف المعادل لكل عملة ولتبادل العملات فيما بينها لابد من وجود مكان يضمن سيرورة هذه المعاملات وغيرها، وهو ما يطلق عليه اسم سوق الصرف الأجنبي.

أولا - مفهوم سوق الصرف الأجنبي:

سوق الصرف الأجنبي هو: " التقاء البائعين والمشترين للعملات المختلفة، بغض النظر عن الزمان والمكان، حسب معلومات وآليات وأنظمة معينة للإفادة من فروقات الأسعار، أو لما يحقق احتياجات عمليات تبادل السلع والخدمات والأصول المالية والموارد الأخرى " [1].

[1] معروف هوشيار: تحليل الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 281.

يعرف أيضاً بأنه:" شبكة معقدة من المؤسسات العالمية، تعكس الأطر التي تسهل تبادل إحدى العملات بعملة أخرى (نقل القوة الشرائية)، وإدارة مخاطر سعر الصرف (نقل مخاطر الصرف الأجنبي)، وتحديد سعر الصرف " [1].

يتضح لنا من خلال ما سبق، أن سوق الصرف تتسم بما يأتي:

- سوق الصرف الأجنبي ليست بورصة منظمة مثل بورصات الأوراق المالية أو البضائع، فليس لها مكان مركزي يجتمع فيه المتعاملون، كما وأنها ليست قاصرة على أي بلد. إنه من الأفضل أن نفكر فيها على أنها ميكانيزم يتم بواسطته الجمع بين مشتري وبائعي الصرف الأجنبي.
- تتكون أساساً من عدد من البنوك تزاول بنشاط عملية استبدال العملات، فالبنوك « تصنع » سوق الصرف الأجنبي، فكل بنك يحتفظ برصيد من العملات الأجنبية لدى بنوك مراسلة في الخارج يضيف إليه أو يطرح منه في معرض تعامله مع عملائه المعتادين.
- تعمل يومياً وعلى مدار الساعة، وبالتالي كلما ازدادت شبكات الاتصال الدولية تطوراً واتساعاً وانخفضت تكاليف هذه الشبكات ازدادت نشاطات أسواق الصرف وتعددت مهامها دون أي تقيد بزمن أو بموقع ما.
- يبلغ المتوسط اليومي لحجم التعامل في هذا السوق على مستوى العالم 5.1 تريليون دولار، وتشكل أسواق نيويورك ولندن وطوكيو أهم تلك الأسواق؛ وتجدر الإشارة إلى أن المدفوعات المتعلقة بالتجارة الدولية تشكل نسبة بسيطة من إجمالي تعاملات الصرف الأجنبي، وأن معظم تلك التعاملات تكون بسبب تبادل الأصول الأخرى [2].

ثانيا- المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي:

أما عن الأطراف المشاركة في نشاط سوق الصرف الأجنبي، فإنه يمكن التمييز بين أربعة فئات رئيسية من المشاركين، هي:

أ- عملاء بالتجزئة: تتم هذه الأعمال التجارية بين المستثمرين الدوليين والشركات المتعددة الجنسيات، والذين يحتاجون إلى العملات الأجنبية لأغراض تشغيل أعمالهم. عادة، هؤلاء لا يقومون بأنفسهم بشراء أو بيع العملات الأجنبية، بل إنهم يعملون عن طريق تقديم أوامر شراء / بيع إلى البنوك التجارية [3].

ب- البنوك التجارية: تمثل البنوك التجارية المستوى الثاني في سوق الصرف، حيث تقوم بدور الوساطة بين جانب الطلب والعرض من العملة الأجنبية، ولولا وجود البنوك التجارية لكانت المعاملات النقدية في غاية الصعوبة، حيث يضطر في هذه الحالة جانب الطلب على العملة الأجنبية إلى البحث بنفسه عن مصدر عرض

---

(1) Ghassem A. HOMAIFAR: Managing Global Financial and Foreign Exchange Rate Risk, Op-cit, P 39.

(2) موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي، تعريب: محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، الرياض، 2007، ص 256.

(3) Keith PILBEAM: International Finance, 3th Edition, Palgrave Macmillan, New York, 2006, P 7.

تلك العملة (يقوم المستورد بالبحث عن المصدرين الذين لديهم عملات أجنبية)، والعكس صحيح. ويتطلب ذلك وقتاً طويلاً يشبه إلى حد كبير ظروف المقايضة.

جـــ- سماسرة الصرف الأجنبي: السماسرة هم عبارة عن:" منشآت مهنية خاصة تتدخل في سوق الصرف وتتعامل مع البنوك، وتتولى ترتيب صفقات العملات حيث تعمل على جمع أحسن عروض بيع العملات الأجنبية، مع أحسن طلبات شرائها " [1]. وعادة ما يكون لكل مركز مالي سماسرة مرخصين، الذين عن طريقهم تسوي البنوك التجارية تدفقاتها الداخلة والخارجة من الصرف الأجنبي.

د- البنوك المركزية: باعتبار البنك المركزي مؤسسة عمومية تأتي في قمة هرم الجهاز المصرفي ويعد بنك البنوك فإنه يقوم بمجموعة من المهام من بينها التدخل في سوق الصرف الأجنبي بهدف تحديد سعر صرف العملة حيث يتدخل عن طريق القيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية، ومن جهة ثانية بتنفيذ أوامر الحكومة باعتباره بنك الدولة في المعاملات الخاصة بالعملة، يكون هذا التدخل من قبل البنك المركزي من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى باعتباره مسؤولاً عن سعر صرف العملة [2].

وكل هذه المجهودات التي يقوم بها البنك المركزي على مستوى الصرف تهدف إلى التحكم في حركة رؤوس الأموال والاستفادة من مزايا التدفقات المالية على المستوى الدولي ينبغي أن تتدعم باكتساب الخبرات الضرورية والمهارة الكافية في استعمال وإدارة التكنولوجيا المالية، كما يجب إقامة نظام معلومات فعال ومرن يقوم بمتابعة التغيرات وتسجيلها وتنظيمها وتوظيفها في تجاه الاستفادة من المزايا أو تجنب المساوئ [3].

ثالثا- أنواع سوق الصرف الأجنبي:

تتنوع أسواق الصرف بتنوع الأسعار المطبقة في عمليات الصرف، فنجد:

1- سوق الصرف العاجل:

في سوق الصرف العاجل أو النقدي تجري عمليات شراء وبيع العملة الأجنبية التي يجب تسليمها بعد يومين على الأكثر بعد تاريخ توقيع العقد [4]. فترة اليومين تعطي وقت كاف للأطراف لتأكيد الاتفاق وإرسال التعليمات بالخصم من والإضافة إلى حسابات البنوك المناسبة في الداخل والخارج. هذا النوع من المعاملة يسمى: معاملة عاجلة، وسعر الصرف الذي تتم على أساسه المعاملة يسمى: سعر الصرف العاجل.

والواقع أن القوة الاقتصادية التي تجعل المراكز المختلفة تبدوا كما لو كانت سوقاً واحدة هي العمليات التي يقوم بها المتدخلون، والمتمثلة في الآتي:

---

(1) Josette PEYRARD: Risque De Change Et Gestion De L'entreprise, Librairie Vuibert, Paris, 1986, P 32.

(2) عبد المجيد قدي: مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص 108.

(3) الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 223.

(4) برنارد برنييه و إيف سيمون: أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة: عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، الكتاب للنشر والتوزيع، القاهرة، 1989، ص 334.

§ **المراجحة (التحكيم):** يقصد بعمليات المراجحة تلك العمليات التي تعيد التوازن إلى أسواق الصرف، ويكون الغرض منها تحقيق ربح من اختلاف أسعار الصرف في أسواق مختلفة في نفس الوقت [1]. ويتم ذلك عن طريق شراء عملة معينة من السوق الذي تكون فيه سعرها منخفضة، وبيعها في السوق المرتفعة السعر.

من هنا يمكن القول، إن عمليات المراجحة - على عكس المضاربة - تهدف إلى الاستفادة من التفاوت القائم بين أسعار صرف العملات في أسواق الصرف المختلفة مما يؤدي في النهاية إلى القضاء على هذا التفاوت، وسيادة سعر واحد للعملة الأجنبية بين هذه الأسواق المختلفة.

وطالما كانت الأوضاع عادية والمعلومات كاملة والمبالغ المتدفقة متاحة، فإن معدل سعر الصرف الآجل لسعر الصرف العاجل يعكس الفرق في أسعار الفائدة، وأي اختلاف بينهما سوف يتيح الفرصة لأرباح غير خاضعة للمخاطر. ويقوم المتعاملون في السوق بالبيع والشراء حتى استنفاد جميع فرص الربحية. وفي هذه الحالة فإن المتعاملين سوف يساوون الأسعار عبر الزمن.

وفي الواقع نجد أن هذه العلاقة لا تتحقق في بعض الأحيان عندما يتم الإيداع في دولتين مختلفتين لعدد من الأسباب، نذكر منها [2]:

- عدم وجود المنافسة الكاملة، حيث توجد تكاليف معاملات، وكذلك عدم توفر المعلومات بشكل كافي؛
- لا تعتبر الأصول الأجنبية والمحلية بدائل كاملة، نظراً لقيام العديد من الحكومات بوضع بعض القيود على تدفقات الأموال الأجنبية؛
- رغبة الأشخاص في تنويع الأصول التي يحتفظون بها لكي يقللوا من المخاطر، ويقومون بتحويل الأصول الأجنبية من وإلى الدولة، ومن ثم يتسببون في تحولات رؤوس الأموال حتى في ظل عدم وجود فوارق في أسعار الفائدة.

§ **عمليات المقاصة:** وهي عمليات تتم في بيت أو غرفة للمقاصة لتسوية الصفقات المالية بين أعضاء السوق وتسهيل تدفق الأرصدة الناجمة عن تنفيذ العقود. وتلعب غرفة المقاصة دور البائع بالنسبة للمشتري ودور المشتري بالنسبة للبائع، وهذا يتطلب من غرفة المقاصة متابعة انتقال العقد من يد إلى يد بالبيع والشراء، فعندما يتقدم المشتري الأول ببيع العقد الذي يملكه تلعب غرفة المقاصة دور المشتري وتدفع له قيمة العقد وفقاً للأسعار الجارية، ثم يتبع ذلك غرفة المقاصة بدور البائع ويحرر عقد بيع جديد باسم المشتري الثاني ولكن بالسعر الجاري، وهكذا إلخ [3].

---

[1] محمد عبد العزيز عجمية: الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 101.

[2] موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص ص 271، 272.

[3] مدحت صادق: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997، ص 181.

2- سوق الصرف الآجل:

في سوق الصرف لأجل يعقد أصحاب العمليات المالية تعهدات شراء وبيع العملة بسعر ثابت عند العقد، لكنهم يؤخرون التسليم والدفع إلى موعد لاحق يحدد عند توقيع العقد [1]. وقد يتراوح موعد هذا التسليم ما بين 30 و90 يوماً أو حتى لأكثر من ذلك.

وبطبيعة الحال، فإن السعر في هذه الحالة يختلف عن السعر الحاضر وفقاً لتوقع ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل. فإذا كان من المتوقع في المستقبل ارتفاع سعر العملة الأجنبية المراد التعاقد على شرائها بالنسبة للعملة المحلية، تضاف علاوة إلى السعر الحاضر. وعلى العكس، يجرى الخصم من السعر الحاضر إذا كان من المتوقع مستقبلاً انخفاض قيمة العملة الأجنبية بالنسبة للعملة المحلية. ويتم حساب النسبة المئوية سنوياً للعلاوة (الخصم) وفق المعادلة التالية:

$$\text{العلاوة أو الخصم} = \left[\frac{\text{السعر الآجل - السعر العاجل}}{\text{السعر العاجل}}\right] \times 100$$

وتجدر الإشارة إلى أن الفارق بين السعر الآجل والسعر العاجل إنما هو محصلة الفوارق بين معدلات الفائدة السائدة بالنسبة للعملات المختلفة. أما عن العمليات التي تتم على مستوى السوق الآجل، فيمكن التمييز بين ثلاثة أنواع:

- **التغطية:** تشير التغطية إلى عملية تجنب أو تغطية مخاطرة الصرف الأجنبي. وتنشأ الحاجة للتغطية لأن أسعار الصرف العاجلة تتذبذب باستمرار على مدار الزمن، ونتيجة لذلك يواجه الذين يتوقعون أن يقوموا بالتصدير أو بالاستيراد بدلالة عملة أجنبية في تاريخ لاحق مخاطرة، وعليهم أن يدفعوا أكثر أو أن يستلموا أقل بدلالة العملة المحلية مما كانوا يتوقعون، إذن فهي تتضمن اتفاقاً على شراء أو بيع كمية معينة من الصرف الأجنبي في تاريخ لاحق يحدد اليوم، وتعتبر هذه العملية مكلفة أحياناً إذا ما بقي سعر الصرف العاجل على حاله و لم يعرف الانخفاض طول مدة العقد الآجل.
- **المضاربة:** المضاربة هي عكس التغطية، فعلى حين أن المغطي يسعى إلى تغطية مخاطر الصرف الأجنبي، فإن المضارب يقبل وحتى يسعى إلى تعريض نفسه لمخاطر الصرف الأجنبي، أو لمركز مكشوف لعملة أجنبية، على أمل أن يحقق ربحاً [2]. فإذا توقع المضارب بصدق التغيرات المستقبلية في أسعار الصرف العاجل فإنه يحقق ربح، وخلاف ذلك فإنه يتحمل خسارة. وكما في حالة التغطية يمكن أن توجد المضاربة في السوق العاجل عندما يقوم الأشخاص بشراء العملات التي يتوقعون ارتفاع قيمتها، وبيع تلك التي يتوقعون انخفاض قيمتها. ولو كانت العملة ضعيفة ومقدرة الحكومة للدفاع عنها ضعيفة أيضاً، يمكن أن يتوقع المضاربون ضغوطاً إضافية، وذلك من خلال بيعهم للعملة بكميات كبيرة

---

[1] برنارد برنييه و إيف سيمون: أصول الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 335.

[2] كامل البكري: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 267.

ومبادلتها بعملات أخرى. ويشار لرأس المال قصير الأجل بالنقود الساخنة والتي يمكن أن تغادر الدولة لمراكز مالية أخرى، ويعتقد أنها تحتوي على عملات قوية ومرغوب فيها، لهذا يتهافت المضاربين إلى شراء تلك العملات. وفي ضوء ذلك يمكن حصر أوجه الاختلاف بين عمليات المضاربة وعمليات التحكيم أو المراجحة في ثلاثة نقاط جوهرية على الوجه التالي [1]:

- **الوقت:** فبينما يحاول المحكم أو المراجح الاستفادة من اختلاف قائم في أسعار صرف العملات بين أسواق الصرف المختلفة في وقت واحد، نجد أن المضارب يحصر نشاطه في سوق واحد، ولكن مع اختلاف الوقت بين السوق العاجلة والسوق الآجلة.
- **درجة التأكد:** يقوم المحكم أو المراجح بعمليات البيع والشراء على أساس سعر معلن ومحدد في أسواق الصرف المختلفة، أما المضارب فإنه يتوقع اتجاهاً معيناً لأسعار الصرف ويأمل أن تتحقق توقعاته في هذا المجال.
- **تعدد الأسواق:** تقتضي عمليات التحكيم أو المراجحة التعامل في أكثر من سوق واحد للصرف، أما عمليات المضاربة فيمكن أن تتم في سوق واحد للصرف.

§ **التحكيم في سعر الفائدة:** تتم عملية التحكيم أو المراجحة في حالة اختلاف أسعار الفائدة على ودائع البنوك الآجلة بين أسواق النقد المختلفة، ولبيان ذلك نفترض وجود مستثمر يسعى إلى زيادة العائد على الاستثمارات النقدية المماثلة من خلال إيداعه لأمواله في صورة ودائع آجلة لدى البنوك، فإذا كان سعر الفائدة لدى البنوك في بلاد المستثمر لمدة عام 10 % ، وكان سعر الفائدة على الودائع لمدة عام لدى البنوك الأجنبية 15 % ، فإن هذا المستثمر سوف يحاول إيداع مدخراته في السوق الأجنبي، إلا أنه وبعد سنة سيقوم نفس المستثمر بإعادة تحويل العملة الأجنبية إلى العملة المحلية، ففي هذه الحالة سوف يتعرض لمخاطر صرف العملتين الأجنبية والمحلية، فقد يرتفع سعر العملة الأجنبية بالنسبة للعملة المحلية في هذه الحالة يستفيد المستثمر من ارتفاع سعر الفائدة، وإذا حدث العكس فإنه بالطبع سيتعرض لخطر انخفاض سعر الفائدة.

3- سوق مبادلة العملات:

يعتبر سوق مقايضة العملات امتداداً للسوق الآجل، ومقايضة العملات عبارة عن:" عملية تؤمن لعون اقتصادي إمكانية شراء وبيع عملة مقابل أخرى في آن واحد مع مواقيت دفع مختلفة، وبالتالي فإن عملية المقايضة هي صرف العملات مع وعد بإنجاز العملية المعاكسة في زمن يحدد مسبقاً، وعلى عكس أصحاب المعاملات نقداً لأجل، فإن مستخدم المقايضة لا يتحمل مخاطر الصرف " [2]. وعملية المقايضة أداة ملائمة للتوظيف الظرفي لفائض عملة غير مطلوبة مباشرة، وبالنسبة للبنك تعتبر وسيلة مفيدة لتغطية المعاملات لأجل.

---

[1] سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص 42.

[2] عبد المجيد قدي: مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص 114.

وتسمح عملية المقايضة للطرفين المتقابلين بالاستفادة من فارق النقاط (علاوة أو حسم) الناجم عنهما، ويطلق على نقاط العلاوة أو الحسم معدل المقايضة Le taux de SWAP . ورغم أن مواعيد التسليم يتم تحديدها بشكل حر فإن هناك معاملات نمطية تتم في هذا السوق، هي:

- شراء عملة (بيعها) نقداً، ثم بيعها (شراؤها) من جديد في آن واحد، على أن يتم التسليم بعد أسبوع، شهر أو ثلاثة أشهر.
- شراء عملة على أن يتم التسليم في اليوم الموالي، وفي ذات الوقت يتم بيعها في وقت لاحق.
- شراء عملة أو بيعها ويتم التسليم في وقت لاحق (شهران مثلاً) ثم تباع أو تشترى في وقت لاحق.

والعملات الهامة هي التي تكون في العادة موضوع مقايضة، وهي التي تنشط في السوق لكثرة استخدامها من قبل المؤسسات والبنوك في معاملاتها التجارية أو في عمليات التمويل (مثل: الين الياباني، الأورو الأوروبي، الجنيه الإسترليني، فرنك السويسري، الدولار الأمريكي).

4- سوق الخيارات: تعتبر هذه السوق أداة لتمكين صاحب وضعية الصرف المفتوحة على المخاطر من الحق في شراء (خيار شراء) أو بيع (خيار بيع) مقابل دفع عمولة وحسب سعر محدد سلفاً، خلال فترة معرفة بتاريخ استحقاق محدد. ويعرف الخيار في العملات بأنه عقد قانوني بين طرفين، الطرف الأول " مشتري الخيار" والطرف الثاني " بائع الخيار" حيث يتم بموجب هذا العقد أن يكون للطرف الأول الحق في أن يشتري إذا ما رغب من الطرف الثاني، أو أن يبيع إذا ما رغب للطرف الثاني أصلاً أو كمية معينة من عملة ما بسعر معين في تاريخ معين وخلال فترة زمنية معينة حسب الاتفاق مقابل عمولة (علاوة) يدفعها الطرف الأول للطرف الثاني. وتنقسم عقود الخيار إلى نوعين أساسيين [1]:

- **خيار الشراء:** هو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق في مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية بسعر معين وفي أجل استحقاق محدد مسبقاً.
- **خيار البيع:** هو ذلك الخيار الذي يعطي الحق لصاحبه في بيع مبلغ معين من العملة الصعبة مقابل العملة المحلية بسعر معين وفي تاريخ استحقاق معين مسبقاً.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر صرف العملة

كثيراً ما نسمع في سوق العملات الأجنبية الحديث عن عملات قوية وعملات ضعيفة أو الحديث عن ارتفاع سعر عملة معينة في السوق وانخفاض سعر عملة أخرى، لكن مجرد ارتفاع أو انخفاض السعر مقابل عدد من العملات حتى ولو كان العدد كبيراً فإن هذا لا يكشف عن قوة أو ضعف هذه العملة، إذ لابد أن تكون هذه العملات عملات رئيسية ومهمة في السوق، وارتفاع أو انخفاض سعر عملة معينة في السوق تحكمه أسباب وظروف وعوامل نريد في هذا المجال الإشارة إلى بعضها.

---

[1] الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 110.

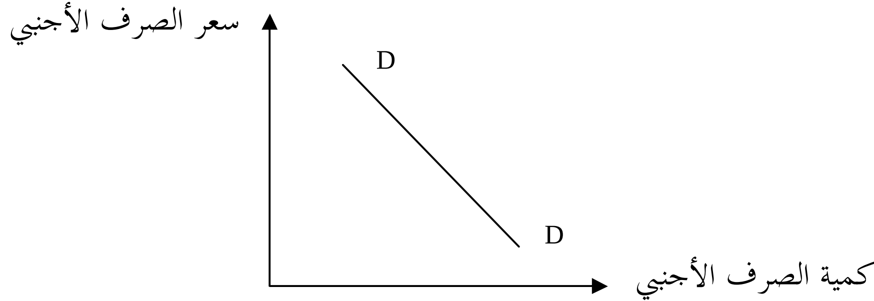
أولا- العوامل الاقتصادية الأساسية:

يمكن النظر إلى الصرف الأجنبي كسلعة، ومن المعروف أن سعر السلعة يتحدد بعاملين هما: العرض والطلب، وقد تم تسمية هذه المجموعة بالأساسية لأنها هي العوامل التي تؤثر أساساً في سعر صرف أي عملة في ظل ثبات العوامل الأخرى، فكل العوامل الأخرى إنما تؤثر بالسعر عن طريق تأثيرها بالعرض والطلب أو كليهما، حيث يتحدد سعر صرف العملة الحر في السوق.

أ- الطلب على الصرف الأجنبي: يتضح الطلب على الصرف الأجنبي باختلاف الكميات المطلوبة من العملة الأجنبية عند أسعار الصرف المختلفة، بافتراض ثبات العوامل الأخرى التي تؤثر في الطلب على العملة الأجنبية غير سعر الصرف [1].

وكما هو الحال في جميع السلع فإن الكمية المطلوبة من عملة معينة في لحظة زمنية معينة سوف تزداد بانخفاض السعر، أي بانخفاض قيمتها مقابل العملات الأخرى، وبذلك فإن منحنى الطلب سيكون متجهاً نحو الأسفل ليعبر عن هذه العلاقة العكسية، وهذا ما يوضحه الشكل رقم (2-1).

الشكل رقم (2-1): الطلب على الصرف الأجنبي



المصدر: مجيد علي حسين وعفاف عبد الجبار سعيد: مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 383.

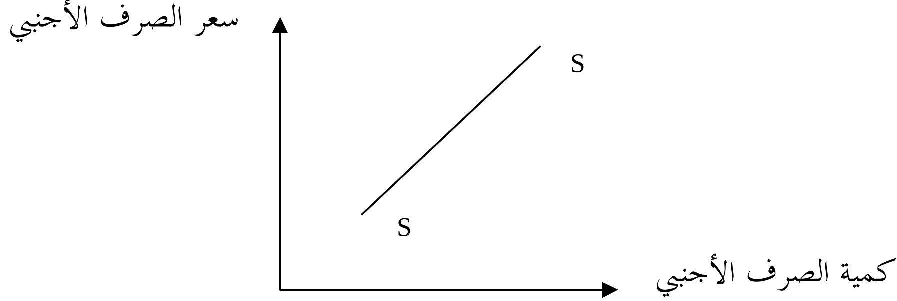
ب- العرض من الصرف الأجنبي: يمثل العرض الأجنبي الكميات المختلفة من الصرف الأجنبي التي ستعرض عند أسعار الصرف المختلفة بافتراض ثبات العوامل الأخرى التي تؤثر على العرض. وتمثل مصادر العرض العمليات التي تسجل في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات، ويعتمد العرض من هذه المصادر إلى حد كبير على قرارات الدول من السلع والخدمات التي ترغب الدول الأخرى في استيرادها، وكذلك تعتمد تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتمويلات إلى داخل البلد على القدر الذي ترغب الدول الأخرى في تقديمه إلى هذه الدولة.

يلاحظ أن هناك علاقة طردية بين سعر الصرف الأجنبي وبين الكمية المعروضة منه، بحيث كلما زاد سعر الصرف الأجنبي في دولة ما ترتب عليه زيادة الكمية المعروضة منه في تلك الدول. وهذا يعني أن ارتفاع سعر الصرف في دولة ما يترتب عليه انخفاض سعر الصرف في الدول الأخرى، وبالتالي تصبح أسعار السلع والخدمات في هذه الدول أرخص بالنسبة للدول الأخرى، وبذلك يطلب المزيد من هذه السلع من قبل

[1] مجيد علي حسين وعفاف عبد الجبار سعيد: مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 2004، ص 382.

الأجانب، وتزيد الكمية المعروضة من الصرف الأجنبي، وبذلك يكون منحنى عرض الصرف الأجنبي متجه نحو الأعلى ليوضح العلاقة الطردية بين الكمية المعروضة والسعر، كما هو مبين في الشكل رقم (2-2).

الشكل رقم (2-2): عرض الصرف الأجنبي

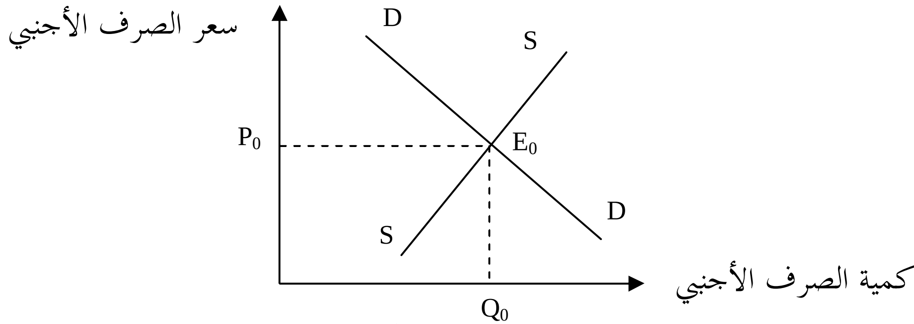


المصدر: مجيد علي حسين وعفاف عبد الجبار سعيد: مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 384.

جــ- توازن سوق الصرف الأجنبي: يمكن الوصول إلى المستوى التوازني في سوق الصرف الأجنبي وذلك بتعادل الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من الصرف الأجنبي عند سعر معين للصرف الأجنبي يعرف بسعر الصرف التوازني. ويقصد بسعر الصرف التوازني:" ذلك السعر الذي تحدده قوى العرض والطلب في السوق عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة من إحدى العملات، بصرف النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية "[(1)]. أي أن سعر الصرف التوازني يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، وهو بالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة[(2)].

يمكن التعبير عن توازن سوق الصرف الأجنبي كما هو مبين في الشكل رقم (2-3) التالي:

الشكل رقم (2-3): سعر وسوق الصرف التوازني



المصدر: مجيد علي حسين وعفاف عبد الجبار سعيد: مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 385.

من الشكل رقم (2-3) يتحدد السعر التوازني والكمية التوازنية من الصرف الأجنبي عند تقاطع منحنى العرض من الصرف الأجنبي والطلب على الصرف الأجنبي عند سعر للصرف التوازني P_0 والكمية المعروضة والمطلوبة من الصرف التوازني Q_0.

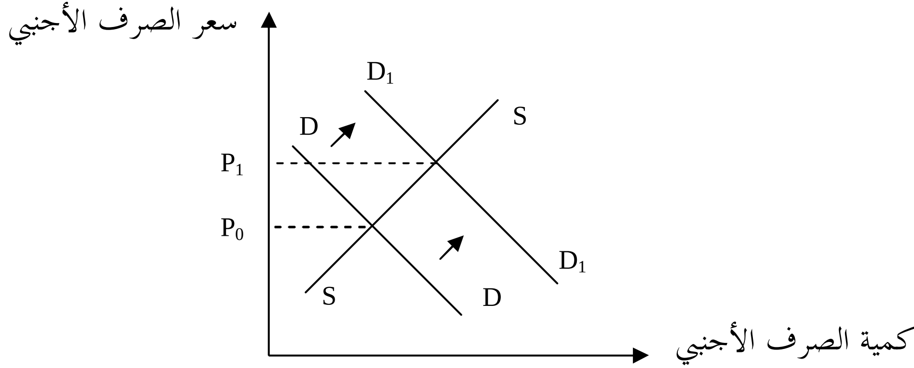
---

(1) حمدى عبد العظيم: الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة، دار زهراء الشرق، القاهرة، 1998، ص 39.

(2) بلقاسم العباس: سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، العدد 23، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، نوفمبر 2003، ص 7.

بافتراض تغير أحد العوامل التي افترضناها ثابتة وليكن زيادة الدخل المحلي في الدولة مما يترتب عليه زيادة في الطلب على الواردات، ومن ثم زيادة الطلب على العملة الأجنبية، مما يترتب عليه انتقال منحنى الطلب إلى الأعلى إلى جهة اليمين وهذا سوف يوصلنا إلى نقطة توازن جديدة وسعر وكمية توازن جديدة كذلك، حيث تزيد الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي على الكمية المعروضة منه، وسوف تستجيب السوق الحرة لفائض الطلب على العرض الأجنبي وذلك بارتفاع سعر الصرف حتى يصل إلى السعر التوازني الجديد P_1 وعند هذا السعر يعود التوازن في سوق الصرف الأجنبي مرة أخرى، كما هو موضح في الشكل رقم (2-4) التالي:

الشكل رقم (2-4): أثر زيادة الدخل المحلي على توازن سوق الصرف الأجنبي



المصدر: مجيد علي حسين وعفاف عبد الجبار سعيد: مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 386.

ثانيا - العوامل الفنية:

من العوامل الفنية التي تؤثر على سعر العملة في سوق العملات الأجنبية ما يلي:

أ- ظروف السوق: إن الطريقة التي يتجاوب بها السوق مع الأخبار والتقارير والمعلومات التي يستلمها تؤثر على أسعار العملات فيه، فنجد تجاوب السوق لوضع معين في بعض الأحيان حساساً وقوياً، في حين يكون تجاوبه لنفس الوضع في وقت آخر مختلفاً تماماً.

ب- خبرة المتعاملين وأوضاعهم: تلعب مهارة وخبرة ومعرفة المتعاملين في سوق العملات الأجنبية بأحوال السوق دوراً كبيراً بتحديد تجاه أسعار العملات، وعلى ضوء دقة هذا الاتجاه يقومون باتخاذ القرارات اللازمة بشأن الأسعار - تعديلها أو إبقائها على ما هي عليه - وبالتالي تتأثر الأسعار بخبرة ومهارة هؤلاء المتعاملين، وكذلك تتأثر بقوة ومهارة المتعاملين التفاوضية والأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم المختلفة، وكذلك تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة، فكلما كانت كبيرة كلما تتطلب ذلك تغير في السعر لإقناعهم بإضافة التزامات جديدة والعكس صحيح.

تتأثر أسعار العملات أيضاً بسياسة المتعاملين فيما يتعلق بأوضاعهم من العملات الأجنبية وبتغطية هذه الأوضاع، فسياستهم بخصوص حجم هذه الأوضاع ومبالغها والأوقات المسموح لهم الاحتفاظ بها تؤثر على أسعار العملات، بالإضافة إلى أن أي تغير في هذه السياسات سيؤدي إلى تغيير في الأسعار [1].

[1] يوسف توفيق عبد الرحيم: الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 77.

جـــ- الكميات المتعامل بها ودرجة السيولة المطلوبة: حجم الكميات المتعامل بها وسرعة دورانها يلعبان دوراً كبيراً في التأثير على سعر العملة، وكذلك سياسة المتعاملين فيما يتعلق بشدة الحاجة إلى السيولة بشكل عام، أو بحاجتها إلى السيولة المؤقتة لأغراض الميزانيات والأوضاع المحاسبية، كلها أمور تؤثر على معطيات العرض والطلب لهذه العملة.

د- مدى الحاجة للعملة المطلوبة ومدى التنويع في العمليات: من المعروف أنه كلما كانت الحاجة للعملة أكبر كلما كان من الصعب الحصول على أسعار أفضل، فحتى لو تساوى مجموع أوامر الشراء مع مجموع أوامر البيع فإن سعر العملة يميل لصالح الجهة التي تستطيع أن تجد ظروفاً أفضل لإتمام عملياتها، كما أن التنويع في عدد العمليات المطلوبة واكتشاف أساليب جديدة لتنفيذها أو الاستمرار في الأساليب الموجودة كلها أمور تؤثر على أسعار العملات [1].

هـــ- التغيرات في الأسواق المالية والأسواق الأخرى غير سوق العملات: أي تغيرات تطرأ في الأسواق المالية وغيرها تؤثر على العملات الأجنبية من خلال تأثيرها على العرض والطلب لهذه العملات، فارتفاع أسعار الأسهم في سوق الأسهم أو ارتفاع أسعار أو مردود أدوات الاستثمار في السوق النقدي سيؤدي إلى مزيد من الطلب على هذه العملات للاستثمار في أدوات تلك الأسواق مما يؤدي إلى زيادة سعرها، والعكس فيما إذا انخفض مردود الاستثمار في أدوات هذه الأسواق إذ ستكون النتيجة هي بيع هذه الأدوات وبالتالي زيادة عرض هذه العملات وانخفاض أسعارها [2].

ثالثا- العوامل النقدية والمالية:

لا يستطيع أحد إنكار الآثار التي قد تتركها سياسات الدولة المختلفة خاصة فيما يتعلق بالسياسة النقدية والسياسة المالية على سعر عملتها. ونريد الآن استعراض بعض مظاهر هذه السياسات والآثار التي قد تتركها على سعر صرف العملة.

أ- عرض النقد: إن الزيادة الحادة في عرض النقد تدفع قيمة العملة في العادة للانخفاض، وعلى الرغم من أن بعض الاقتصاديين قد يخالفون هذا الرأي، إلا أن العديد من المتعاملين في سوق العملات الأجنبية يعتبرون زيادة عرض النقد عملية مشابهة في آثارها لعملية التضخم، إلا إذا كانت هذه الزيادة بعد فترة انكماشية حادة. وتبقى المشكلة الأساسية في هذا المضمار هي عدم وجود اتفاق عام حول تعريف موحد لعرض النقد، ففي حين يشتمل المفهوم الضيق لعرض النقد أو ما يسمى بالمفهوم الأول (M1) على النقد المتداول لدى الجمهور والودائع تحت الطلب، في حين يشتمل المفهوم الواسع لعرض النقد أو ما يسمى بالمفهوم الثالث (M3) على النقد المتداول لدى الجمهور والودائع تحت الطلب وودائع التوفير والأجل.

---

[1] ماهر كنج شكري ومروان عوض: المالية الدولية - العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق -، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 221.

[2] يوسف توفيق عبد الرحيم: الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 78.

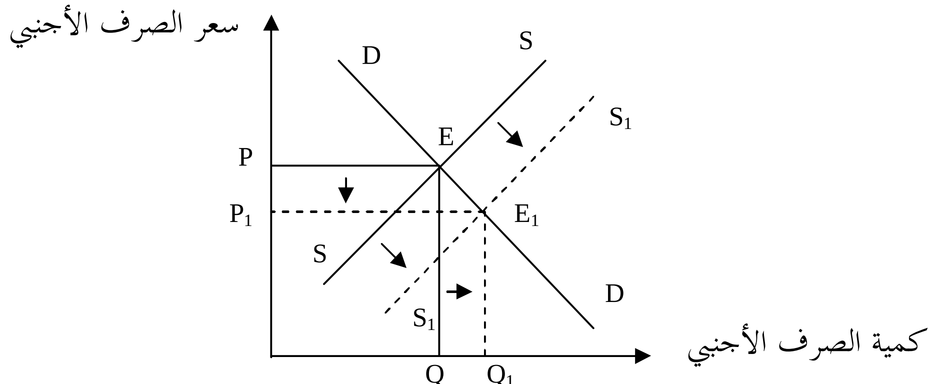
كما هو واضح فإن المفهوم الأخير لعرض النقد أكثر استقراراً من المفهوم الأول، حيث نجده يغطي مجالاً أوسع من النقد مما يجعل درجة تذبذبه أقل، بينما المفهوم الأول نجد درجة تذبذبه عالية، تنتج باستمرار عن التحويل المستمر للأموال من حسابات التوفير للحسابات الجارية أو العكس.

ب- سعر الفائدة: إن الاستثمارات المالية قصيرة الأجل حساسة تماماً لتغيرات سعر الفائدة. ذلك أن الأرصدة المتاحة للإقراض الدولي سوف تميل إلى الانسياب إلى المناطق التي يكون العائد المتوقع لديها أعلى ما يكون (بعد التعويض عن الاختلافات في درجة المخاطرة)، فالزيادة في أسعار الفائدة الحقيقية - وهي أسعار الفائدة بعد أخذ معدل التضخم المتوقع في الاعتبار - سوف يجذب رأس المال الأجنبي، مؤدياً بذلك إلى ارتفاع قيمة عملة الدولة في سوق الصرف الأجنبي [(1)].

فلو افترضنا أن هناك توازناً في أغلب الفعاليات الاقتصادية لدولتين، فإن سعر الفائدة المرتفع في الدولة الأولى سيجعل الأموال تتدفق إليها من الدولة الثانية التي لديها سعر فائدة أقل، الأمر الذي يخلق وضع غير متوازن بينهما، قد يصحح عن طريق تعديلات في أسعار الفائدة بين هاتين الدولتين بحيث يرتفع سعر الفائدة المنخفض للدولة الثانية أو ينخفض سعر الفائدة المرتفع للدولة الأولى، أو قد يصحح عدم التوازن هذا عن طريق إجراء تعديلات في سعر تبادل عملتي الدولتين المعنيتين، بحيث ينخفض سعر عملة الدولة الأولى مقابل عملة الدولة الثانية إلى الحد الذي يوقف فيه تدفق الأموال غير المتوازن بينهما.

نخلص من ذلك إلى أن ارتفاع سعر الفائدة سيدفع سعر العملة للارتفاع بسبب زيادة الطلب عليها، الأمر الذي يفسر التعديل المستمر في سعر العملة المواكب لتعديل سعر الفائدة. هذا ويمكن توضيح أثر التغير في سعر الفائدة على أسعار صرف العملات بيانياً من خلال عرض الشكل رقم (2-5) التالي:

الشكل رقم (2-5): أثر ارتفاع سعر الفائدة على الصرف الأجنبي



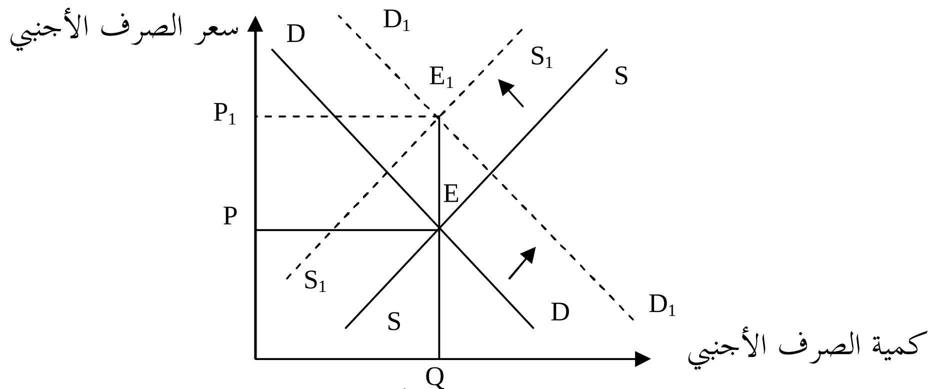
المصدر: يوسف توفيق عبد الرحيم: الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 95.

كما نلاحظ من الشكل رقم (2-5) فإن منحنى العرض للعملة الأجنبية ينتقل لليمين من (SS) إلى (S_1S_1) مما يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الأجنبي من P إلى P_1.

(1) جيمس جوارديني وريجارد استروب: الاقتصاد الكلي - الاختيار العام والخاص -، ترجمة: عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد، دار المريخ للنشر، الرياض، 1988، ص 555.

د- التضخم والكساد التضخمي: إن التغير في معدلات التضخم النسبية يمكن أن يؤثر في النشاط التجاري الدولي، والذي بدوره سيؤثر في العرض والطلب على العملات المختلفة، وبالتالي التأثير في أسعار الصرف، فعند زيادة معدلات التضخم في بلد ما مع بقاء مستويات الأسعار ثابتة، فإن الطلب على منتجات البلدان الأخرى سوف يزداد في هذا البلد وذلك لانخفاض أسعارها مقارنة بأسعار السلع المحلية. وبزيادة الطلب على المنتجات الأجنبية، سوف يزداد عرض عملة البلد المحلية وفي نفس الوقت سوف يزداد الطلب على العملات الأجنبية لشراء المنتجات الأجنبية، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية [1]. ويمكن إيضاح تأثير التضخم على سعر الصرف بيانياً كالتالي:

الشكل رقم (2-6): تأثير التضخم على سعر الصرف الأجنبي



المصدر: يوسف توفيق عبد الرحيم: الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 97.

الشكل رقم (2-6) يظهر أنه مع زيادة معدلات التضخم المحلية وثبات معدلات التضخم الأجنبية سيؤدي إلى انتقال منحنى الطلب إلى اليمين من (DD) إلى (D_1D_1) وانتقال منحنى العرض إلى اليسار من (SS) إلى (S_1S_1) وتحرك نقطة التوازن من E إلى E_1 مما ينتج عن هذه المتطلبات السوقية زيادة سعر الصرف الأجنبي من P إلى P_1 ، والعكس من ذلك في حالة ارتفاع معدلات التضخم الأجنبي مع ثبات معدلات التضخم المحلي.

وكذلك في فترة الكساد والكساد التضخمي فمن الأجدى للدولة أن تجعل أسعارها أكثر منافسة، وهذا لا يتأتى إلا عن طريق تخفيض قيمة عملتها، أي لابد أن تعدل قيمتها بتخفيض حاد لكي تصبح صادراتها رخيصة نسبياً ومنافسة في الأسواق الدولية.

هـ- السياسة الضريبية: إن الإجراءات الضريبية المختلفة التي قد تضع الأموال داخل جيوب الناس أو قد تسحبها تؤثر على سعر العملة، وعلى الرغم من أن هذه السياسات والإجراءات لا تؤثر بشكل مباشر على سعر العملة، إلا أنه في أوقات متعددة تكون مثل هذه السياسات والإجراءات مهمة، ويجب أن تؤخذ في الحسبان، لما لها من آثار على الدخول وحوافز الإنتاج، وبالتالي الأسعار والصادرات والميزان التجاري [2].

---

(1) حيدر نعمة الفريجي: أثر تقلب صرف اليورو في المخاطرة المصرفية: دراسة تحليلية، مرجع سبق ذكره، ص 10.

(2) ماهر كنج شكري ومروان عوض: المالية الدولية - العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق -، مرجع سبق ذكره، ص 234.

في واقع الحال لا يكون تأثير أي عامل من العوامل أعلاه منفصلاً عن باقي العوامل، إنما تتداخل هذه العوامل بصورة متشابكة وشديدة التعقيد، لتعطينا السعر التوازني لكل عملة من العملات الأجنبية.

المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف

هنالك العديد من النظريات التي يتم الاستناد إليها في تفسير الكيفية التي يتم من خلالها تحديد سعر الصرف، ومن بينها ما يأتي:

أولا - نظرية تعادل القوة الشرائية:

إن نقطة البدء في تحديد سعر الصرف حسب نظرية تعادل القوة الشرائية يكون بدراسة « قانون السعر الواحد »، والذي ينص على أن: " سعر السلعة المتاجر بها والمتماثلة بين دولتين يكون نفسه في الاقتصاد المحلي والأجنبي على حد سواء، عندما يعبر عنه بعملة مشتركة "[1].

ظهرت نظرية تعادل القوة الشرائية إلى حيز الوجود كامتداد لتحليل قانون السعر الواحد، عندما أثير التساؤل عن كيفية إعادة تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول التي كانت قد هجرت قاعدة الذهب خلال فترة الحرب العالمية الأولى، الأمر الذي أدى إلى حدوث اضطراب شديد في أسعار الصرف. حيث توصل إلى هذه النظرية الاقتصادية السويدي جوستاف كاسل « Gustav Cassell » عام 1922 عندما أصدر كتابه بعنوان: النقود وأسعار الصرف الأجنبي بعد عام 1914. وقد خرج بنظرية تعادل القوة الشرائية، التي تقوم على فكرة أن: " سعر التعادل بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى، وذلك بعد تحويلها إلى عملة هذه الأخيرة، وفقاً لسعر الصرف الذي يحقق هذا التعادل "[2]. وللنظرية صورتان: الصورة المطلقة والصورة النسبية.

أ- الصورة المطلقة لتعادل القوة الشرائية: الفكرة التي تأسست عليها نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها المطلقة بسيطة وهي: " أن كل وحدة نقدية من العملة المحلية تسمح لنا بالحصول على كمية من السلع والخدمات، هو نفس المقدار أو الكمية من السلع والخدمات التي نحصل عليها في الخارج بنفس الوحدة النقدية، بعد تحويل العملة المحلية إلى العملة الأجنبية "[3]. فإذا كان سعر الصرف E ومؤشر الأسعار المحلية P ومؤشر الأسعار الأجنبية P_1 فإنه يمكن التعبير عن الصورة المطلقة للنظرية بالمعادلة التالية: $E = P/P_1$

تقودنا هذه المعادلة إلى نتيجة أخرى وهي « توحد أسعار السلع والخدمات في مختلف البلدان »، بمعنى أن مستوى السعر المحلي يساوي ناتج سعر العملة الأجنبية مقوما بالعملة المحلية ومستوى السعر الأجنبي، أي أن المعادلة السابقة تكون كالآتي: $P = E \times P_1$

(1) Jacqueline DWYER, Christopher KENT, Andrew PEASE: Exchange Rate Pass – Through: The Different Responses of Importers and Exporters, Research Discussion Paper No 9304, Economic Research Department, Reserve Bank of Australia, May 1993, P 4.

(2) مدحت صادق: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، مرجع سبق ذكره، ص 129.

(3) Bernard GUILLOCHON, Annie KAWECKI: Économie Internationale, 4éme Édition, DUNOD, Paris, P 279.

ب- الصورة النسبية لتعادل القوة الشرائية: تنصرف نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها النسبية إلى ما يحدث من تغير في سعر صرف التوازن من لحظة إلى أخرى، فتقول أن سعر التوازن سوف يتحقق عندما يتساوى معدل التغير في سعر الصرف مع معدل التغير في النسبة بين الأسعار، وإذا وجدت معدلات مختلفة من التضخم المحلي، فإن سعر الصرف سوف يتحرك حتى تتساوى الفروق بين هذه المعدلات. ويمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي:

سعر الصرف التوازني الجديد = نسبة تغير سعر الصرف × سعر الصرف القديم

علماً أن:

نسبة تغير سعر الصرف = نسبة التضخم المحلي – نسبة التضخم الأجنبي

كما يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية [1]:

$$X_1 / X_0 = {P_{E_1} / P_{E_0}} \Big/ {P_{D_1} / P_{D_0}}$$

حيث: X_1 : ثمن العملة الأجنبية معبراً عنه بالعملة المحلية في الفترة 1.

X_0 : ثمن العملة الأجنبية معبراً عنه بالعملة المحلية في الفترة 0.

P_{E_1} : الأسعار الأجنبية في الفترة 1.

P_{E_0} : الأسعار الأجنبية في الفترة 0.

P_{D_1} : الأسعار المحلية في الفترة 1.

P_{D_0} : الأسعار المحلية في الفترة 0.

لقد تعرضت هذه النظرية أكثر من غيرها من النظريات المتعلقة بسعر الصرف للعديد من أوجه النقد والتحليل والمناقشة، باعتبارها أول نظرية تضع الاقتصاديين الذين جاؤوا بعد « كاسل » على طريق تحليل العوامل المؤثرة في تحديد سعر الصرف، ولعل أهم هذه الانتقادات ما يلي:

- صعوبة تركيب أرقام قياسية تعبر عن تغير القوة الشرائية تعبيراً دقيقاً، فمعظم هذه الأرقام تحتوي على الكثير من السلع التي لا تدخل في نطاق التجارة الدولية، وبالتالي لا يكون لأسعارها تأثير مباشر على سعر الصرف [2]؛
- يشترط لصحة هذه النظرية في حساب أسعار الصرف وتغيراتها أن لا تكون هناك أية قيود على عمليات التجارة الخارجية (افتراض حرية التجارة الخارجية) ولكن هذا الافتراض يتنافى مع الواقع حين تزداد القيود المفروضة [3]؛

[1] Josette PEYRARD: Risque de Change et Gestion de L'entreprise, Op-cit, P 86.

[2] محمود يونس: اقتصاديات دولية، مرجع سبق ذكره، ص 245.

[3] مروان عطون: أسعار صرف العملات، دار الهدى، الجزائر، 1992، ص 84.

- النظرية تفترض وجود علاقة سببية بين مستوى الأسعار وسعر الصرف، فالأسعار هي السبب وسعر الصرف هو النتيجة، ومعنى هذا أن مستوى الأسعار هو الذي يحدد سعر الصرف، والواقع أنه كما تتحكم الأسعار الداخلية في سعر الصرف، قد يؤثر هو فيها (إشكالية تحديد السبب والنتيجة) [1]؛
- لا تأخذ هذه النظرية في الاعتبار تحركات رؤوس الأموال كعنصر هام من عناصر تحديد أسعار الصرف؛
- يؤخذ أيضاً على هذه النظرية في صورتها النسبية أنه من الصعب معرفة متى يكون سعر الصرف بين عملتين في حالة توازن، ومن ثم يكون من الصعب اختيار فترة الأساس المناسبة التي يسود فيها سعر صرف معين يتخذ أساساً للمقارنة بما يحدث من تغيرات لاحقة فيه؛
- ذكر الاقتصادي المعروف « كينز » في نقده للنظرية أنها تتجاهل تماماً نفقات السلع وشحنها من دولة إلى أخرى، كما تتجاهل وجود أي أثر فعال للرسوم الجمركية على سعر الصرف بما لها من تأثير على حجم الصادرات والواردات [2].

رغم الانتقادات السابقة التي وجهت للنظرية إلا أنها أبرزت جانباً مهماً من محددات أسعار الصرف، وذلك من خلال تفسير تحركات سعر الصرف في الأجل الطويل (أي على مدى عدة سنوات) خاصة إذا اختلفت معدلات التضخم السائدة في الدول المختلفة بدرجة كبيرة، وأيضاً لا تزال هذه النظرية تعتبر مرجعاً للكثير من الاقتصاديين الذين يتناولون سعر الصرف بالدراسة والتحليل سواء بالأسلوب التحليلي أو القياسي.

ثانيا - نظرية تعادل معدلات الفائدة:

نظرية تعادل أسعار الفائدة تعتمد على أسعار الفائدة في تفسير التغيرات التي تحدث على مستوى القيمة الخارجية للعملة، وكذا التباين في معدلات الفائدة للبلدين الذي يساوي أو يعكس معدل التدهور أو التحسن في العملة تجاه العملة المقابلة أو الأخرى، حيث أن الزيادة من سعر الخصم في دولة ما من شأنه أن يدفع بسعر الفائدة إلى الزيادة مما يؤدي إلى تنشيط حركة رؤوس الأموال نحو هذه الدولة قصد الاستثمار، باعتبار أن سعر الفائدة المطبق هو أعلى منه في الدول الأخرى، مما يؤدي إلى زيادة الطلب الأجنبي على العملة المحلية، ومنه ارتفاع سعر الصرف ويحدث العكس عند انخفاض سعر الخصم، إذ يؤدي بدوره إلى انخفاض سعر الفائدة المحلي ومنه زيادة العرض من العملة الوطنية وخروج رؤوس الأموال بحثاً عن سعر الفائدة المرتفع، فتقل بذلك القيمة الخارجية للعملة المحلية، لينعكس ذلك على ميزان المدفوعات.

بعبارة أخرى، نظرية تعادل معدلات الفائدة تشير إلى أن معدل تأخير الاستلام ومعدل تأجيل التسليم لعملة أجنبية يجب أن يعكس فروق معدلات الفائدة بين البلدين، بمعنى أن أسعار الصرف الآجلة للعملات الأجنبية تتغير وتعدل على أساس تعادل معدلات الفائدة.

---

(1) مجدي محمود شهاب: الاقتصاد الدولي المعاصر، مرجع سبق ذكره، ص ص 255، 256.

(2) مدحت صادق: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، مرجع سبق ذكره، ص 132.

ويمكننا أن نعبر عن ذلك رياضياً، كما يلي [1]:

$$\frac{X_{T_0}}{X_{C_0}} = \frac{1 + i_{D_0}}{1 + i_{E_0}} \quad \text{.........} (1)$$

حيث: X_{T0} : سعر الصرف العاجل.

X_{C0} : سعر الصرف الآجل.

i_{D0} : سعر الفائدة المحلي الاسمي.

i_{E0} : سعر الفائدة الأجنبي الاسمي.

بطرح 1 من طرفي المعادلة (1) نحصل على:

$$\frac{X_{T_0}}{X_{C_0}} - 1 = \frac{1 + i_{D_0}}{1 + i_{E_0}} - 1$$

أو

$$\frac{X_{T_0} - X_{C_0}}{X_{C_0}} = \frac{i_{D_0} - i_{E_0}}{1 + i_{E_0}} \quad \text{..........} (2)$$

وإذا كانت i_E صغيرة جدا فيمكننا كتابة المعادلة (2) كالتالي:

$$\frac{X_{T_0} - X_{C_0}}{X_{C_0}} = i_{D_0} - i_{E_0}$$

إلا أن هذه النظرية واجهت عدة انتقادات تقلل من أهميتها، نذكر منها [2]:

- المحكمين لا يقدمون كثيراً على معدلات الفائدة دون سواها في عملياتهم؛
- إمكانية وجود حواجز على حركة انتقال رؤوس الأموال في حالة الرقابة على الصرف؛
- أسعار الفائدة تشكل عاملاً واحداً مهم، ولكن هناك عوامل أخرى مؤثرة كالسيولة مثلاً؛
- وفي الأخير، المضاربة يمكن أن تحدث أثار تذبذبية.

ثالثا- نظرية الأرصدة:

تقوم هذه النظرية على اعتبار القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات من تغير، فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضاً (رصيد موجب) فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية، وهو ما يقود إلى ارتفاع قيمتها الخارجية. والعكس، عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات (رصيد سالب)، والذي يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية بما يقود إلى انخفاض قيمتها الخارجية، فضلاً عن تغير قيمة النقود وسرعة تداولها [3]. ويستدل البعض على صحة هذه النظرية من خلال تجربة ألمانيا مع المارك خلال الحرب العالمية الأولى، بحيث أنه رغم الزيادة المعتبرة في كمية النقود المتداولة

(1) Josette PEYRARD: Risque de Change et Gestion de L'entreprise, Op-cit, P 89.
(2) Jacques TEULIÉ, Patrick TOPSACALIAN: Finance, 2 éme Édition, Librairie Vuibert, Paris, 1997, P 582.
(3) سامي خليل: نظرية الاقتصاد الكلي، الكتاب الأول، مطبعة الأهرام، القاهرة، 1991، ص 142.

وسرعة تداولها وارتفاعها، فإن العملة الألمانية لم تتأثر و لم تعرف قيمتها الخارجية الانخفاض، والسبب في ذلك هو تعادل جانبي ميزان المدفوعات.

رابعا - نظرية مستوى الإنتاجية:

تتلخص هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة دولة ما تتحدد على أساس كفاية ومقدرة جهازها الإنتاجي في زيادة الإنتاجية وارتفاع مستويات المعيشة وزيادة إنتاجية الفرد واتجاه مستويات الأسعار، كل هذه تعتبر بمثابة قرائن على درجة القوى الإنتاجية [1]. فكلما ازدادت إنتاجية القطاعات المختلفة للاقتصاد المحلي، تزداد حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل قصد الاستثمار، ومنه الطلب على العملة المحلية يرتفع، وبالتالي تحسن سعر صرف العملة، ويحدث العكس تماماً في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية، بحيث يؤدي ذلك إلى خروج رؤوس الأموال الأجنبية، وارتفاع تكاليف الإنتاج، وبالتالي انخفاض القوة التنافسية للدولة ومنه انخفاض الطلب على العملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة.

تشير هذه النظرية إلى ضرورة تقويم العملة المحلية بالشكل الذي يناسب مستوى إنتاجية الاقتصاد المحلي في قطاعاته المختلفة، وإلا انعدم أو اختل التوازن الاقتصادي المنشود، ففي حالة انخفاض مستوى الإنتاجية مع تحديد سعر صرف العملة المحلية بقيمة مبالغ فيها، أي مقدرة بقيمة أكبر من قيمتها الحقيقية، فينشأ عن ذلك ارتفاع الأسعار المحلية بسبب انخفاض الإنتاج وانخفاض الصادرات بسبب ارتفاع قيمة العملة، هذا إلى جانب زيادة طلب المواطنين على السلع الأجنبية مما يؤدي في نهاية الأمر إلى تفاقم العجز في ميزان المدفوعات، وهي الوضعية التي عرفتها ألمانيا سنة 1924، أما في حالة تحسن المستوى الإنتاجي مع تقويم العملة بأقل من قيمتها الحقيقية من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع في أسعار السلع والخدمات، وحدوث التضخم كنتيجة لارتفاع الطلب الأجنبي على هذه الأخيرة، وهي الوضعية التي عرفتها الهند بعد الحرب العالمية الثانية، أين ارتفعت كفاءتها الإنتاجية مع تثبيت سعر صرف " الروبية " على أساس الجنيه الإسترليني.

المبحث الثاني: مخاطر تقلبات أسعار الصرف وطرق تغطيتها

إن عدم التمكن من التنبؤ بأسعار صرف العملة بمستوى معقول من اليقين يجعل الدخول في مختلف الالتزامات مع العالم الخارجي مسألة تكتنفها العديد من المخاطر، مما يؤثر بشكل كبير على الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية، ولمواجهة هذه الأخطار تم وضع عدة تقنيات داخلية وخارجية لتغطيتها.

لهذا سوف نتطرق في هذا المبحث إلى مخاطر أسعار الصرف وأسباب نشوئها، ثم بعد ذلك إلى أنواع هذه المخاطر، وفي الأخير سنبين طرق تغطيتها.

المطلب الأول: مخاطر أسعار الصرف وأسباب نشوئها

سنتطرق بداية إلى مفهوم مخاطر الصرف، ومن ثم إلى أهم الأسباب التي تؤدي إلى نشوء هذا المخاطر.

---

[1] صبحي تادرس قريصة ومدحت محمد العقاد: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1983، ص 348.

أولا - مفهوم مخاطر الصرف:

تعرف مخاطر الصرف بأنها:" المخاطر التي تنشأ نتيجة التقلبات أو التغيرات العكسية المحتملة في أسعار صرف العملات، أو في المراكز المحتفظ بها من تلك العملات " [1].

وتعرف أيضاً بأنها:" التغير الإجمالي المتزايد في قيمة النقد المحلي الناتج عن تغيرات أسعار الصرف، وهو يمس القروض، التحويلات والديون بالعملة الصعبة " [2].

وعليه فإن خطر الصرف لا ينشأ مباشرة عند إتمام العملية التجارية أو المالية المقومة بالعملة الأجنبية الذي يعتبر خطر صرف محقق حينها، بل ينشأ قبل ذلك، كما هو الحال عند التفاوض بشأن تصدير أو استيراد سلعة معينة أو التفاوض بشأن إبرام عقد قرض، وهو ما يسمى بخطر الصرف المحتمل أو المتوقع.

ثانيا - نشأة مخاطر الصرف:

من بين أهم مصادر مخاطر الصرف هي العمليات التجارية القائمة بين مختلف دول العالم، منها ما يتعلق بجانب الواردات ومنها ما يتعلق بجانب الصادرات، ومنها ما يكون عند عرض مناقصة دولية، ومن مصادره أيضاً ما يتعلق بالعمليات المالية.

1- نشأة مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات التجارية: كل المؤسسات التي تحقق عمليات تجارية سواء صادرات أو واردات محررة بالعملة الأجنبية فإنها تتعرض لمخاطر الصرف.

أ- خطر الصرف والواردات: فمثلاً عند قيام مستورد بعملية استيراد عليه أن يدفع قيمة الصفقة التجارية في موعد محدد ومبلغ معين بالعملة الأجنبية. وعليه أن يعتبر ثلاث أسعار لتحرير مشترياته:

- سعر اليوم الذي يعقد المستورد طلبيته مع المورد؛
- سعر يوم جمركة السلعة؛
- السعر الذي يشتري به العملات لدفع قيمة مشترياته.

فعدم التغطية للخطر تُبقي العائد مجهولاً بالنسبة للمستورد حتى وقت انتهاء عملية الاستيراد.

ب- خطر الصرف والصادرات: إن المؤسسات قد تتعرض لخطر الصرف من جراء تصدير منتجاتها، فهي تتعرض إلى خسارة عند انخفاض قيمة العملة التي تمت الفاتورة بها قبل تاريخ الدفع أو التسوية، كما يمكن أن يحقق ربحاً في حالة ارتفاعها.

جـ- خطر الصرف عند عرض مناقصة دولية: إن خطر الصرف في هذا النوع من العمليات هو عشوائي ويصعب تسييره، وهو ناتج بين الفترة التي تعرض فيها المؤسسة المناقصة الدولية، ولحظة إرساء المناقصة على أحد الطالبين.

---

(1) طارق حماد عبد العال: إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 206.

(2) Michel JURA: Technique Financière Internationale, Dunod, Paris, 1999, P 142.

2- نشأة مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات المالية: كل المتعاملين الذين يقومون بالعمليات المالية سواء إقراض أو اقتراض بالعملة الصعبة في الأجل القصير والمتوسط أو الطويل، فإنهم معرضون لمخاطر الصرف التي تنشأ عند إبرام عقد الإقراض أو الاقتراض، وبالتحديد عند إجراء عمليات الخزينة. ويمكن أن ندرجها فيما يلي:

أ- خطر صرف القروض بالعملات الأجنبية: في حالة الاقتراض تقوم المؤسسة بتحويل القيمة الاسمية للقرض الأجنبي المحصل عليه بالعملة المحلية وعند التسديد يقوم بالدفع بالعملات الأجنبية، وكذلك بالنسبة للفوائد. والمقرض بالعملات الأجنبية يتعرض أيضاً إلى خطر الصرف على الفوائد والأقساط المسددة مع كل ارتفاع في قيمة العملة المقترض بها.

ب- خطر صرف الاستثمار الأجنبي في الخارج: إن عملية الاستثمار في الخارج عادة ما تكون في شكل خلق فروع جديدة أو شراء مؤسسة أخرى في الخارج، ويتولد عن هذا الخطر ما يلي:

- خطر صرف على قيمة الأصول والخصوم للفروع الموجودة؛
- خطر صرف على التدفقات المالية الحاصلة بين الشركة الأم وفروعها بالخارج.

المطلب الثاني: أنواع مخاطر أسعار الصرف

إن التعامل بالعملات الأجنبية ينطوي على عدة مخاطر تواجه المتعاملين، ولابد أن تؤخذ بالحسبان لتفادي أو تقليل آثارها وانعكاساتها على أوضاعهم، ومن أهم هذه المخاطر ما يلي:

أولا- مخاطر الصرف بصفة عامة:

يمكن أن نلخص أهم المخاطر التي ترتبط بعمليات الصرف الأجنبي بصفة عامة فيما يلي:

1- المخاطر المالية: هي المخاطر التي تنطوي على احتمال تغير سعر الصرف بين عملتين بصورة غير متوقعة خلال الفترة الفاصلة بين اتخاذ قرار بعملية ما وحول موعد الدفع [(1)]. وهي من أكثر المخاطر وضوحاً، بسبب التغيرات التي تحدث فجأة في قيمة العملة، وهذه التقلبات تتكرر باستمرار في ظل نظام تعويم أسعار الصرف.

2- مخاطر التمويل: وهي التي يتعرض لها البنك عند ما يجد صعوبة في الحصول على الأرصدة اللازمة لتمويل نشاطه المصرفي، ويضطر إلى سداد أسعار فائدة باهظة على الودائع النقدية المودعة لمدة 24 ساعة من أجل تمويل أحد الحسابات بالعملة الصعبة [(2)].

3- المخاطر التي ترتب على التغييرات التنظيمية: وهي المخاطر التي تتعلق بالتعامل بالعملات الأجنبية في الخارج، سواء بالنسبة للبنوك أو بالنسبة للمشروعات التجارية، فلو وضعت دولة فجأة نظام صرف مزدوج لعملتها، كأن يكون هناك سعر صرف حر يحدده العرض والطلب يطبق على العمليات التجارية، ويوجد من جهة أخرى سعر صرف موجه تحدده السلطات النقدية يطبق على العمليات المالية مثل تحويل رؤوس الأموال

[(1)] جمال جويدان الجمل: الأسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 276.

[(2)] مدحت صادق: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، مرجع سبق ذكره، ص 134.

للخارج، وهنا قد تترتب خسائر على تحويل رؤوس الأموال في حالة تطبيق هذا النظام بسبب اختلاف سعر الصرف.

4- المخاطر الائتمانية: مخاطر الائتمان هي:" تلك المخاطر المترتبة على مواجهة متطلبات التسهيلات التي يحصل عليها المتعامل معه، أي أنها تلك التي تنشأ عن عدم مقدرة الطرف المتعامل معه على الوفاء بالتزامات التعامل في الأوقات المحددة بها " [1].

5- المخاطر التي تقع في مجريات النشاط اليومي: قد تقع بعض الأخطاء في خضم النشاط الجاري بالبنك، كأن تدرج العملة غير المطلوبة، أو يدرج سعر الصرف الخطأ، أو قد توجه الأرصدة بالعملة الأجنبية بطريق الخطأ إلى حساب آخر غير الحساب الصحيح.

6- المخاطر الناجمة عن إعادة تقييم المراكز المفتوحة: قد تتحقق خسائر للبنك عند إعادة تقييم مراكز العملات الأجنبية المفتوحة لديه والتي تجري عادة مرة كل شهر، وتختلف أساليب إعادة التقييم، إلا أن الأسلوب الأكثر إتباعاً هو أن يتم تقييم كافة المراكز المفتوحة للعملات الأجنبية على أساس أعلى سعر معلن في السوق في نهاية عمل اليوم الذي يتم فيه إعادة التقييم [2].

ثانيا- مخاطر الصرف بصفة خاصة:

يمكن إجمال مخاطر الصرف الخاصة فيما يلي [3]:

1- مخاطر صرف المعاملات: تنشأ من جراء القيام بالعمليات التالية:

- الصفقات التجارية مع الخارج لما تكون مفوترة بالعملة الأجنبية (صادرات وواردات)؛
- الصفقات البنكية والمالية التي تحدد بالعملة الصعبة (اقتراض أو إقراض).

ويتم تقدير وضعية صرف المعاملات بدراسة المبلغ الصافي لمدخلات ومخرجات الخزينة من كل عملة أجنبية صعبة، ويتم تحديد خطر سعر الصرف الكلي لكل عملة أجنبية بتجميع القروض والحقوق ذات نفس تواريخ الاستحقاق والآجال المتقاربة بما فيه الكفاية وحسب كل عملة صعبة.

2- مخاطر صرف التوحيد أو التجميع: تنشأ هذه المخاطر من تغيرات أسعار الصرف، وذلك عندما يتم تحويل مبالغ الصفقات الأجنبية المحققة من طرف الفروع إلى الميزانية المالية للشركة الأم، وتسمى وضعية الصرف الناجمة عن تحويل الوضعيات المالية لفروع الشركات الأم بوضعية صرف التوحيد التي ترتبط بما يلي:

- أهمية الفروع الأجنبية للشركات متعددة الجنسيات؛
- تحديد موقع الفروع الأجنبية؛

[1] يوسف توفيق عبد الرحيم: الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 215.

[2] مدحت صادق: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، مرجع سبق ذكره، ص 136.

[3] شريف بودري: تقلبات أسعار الصرف - الدولار والأورو - وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2009/2008، ص ص 29، 30.

- الطرق المحاسبية المستعملة أثناء إجراء عملية دمج الحسابات، حيث تتم وفق طريقة أسعار الغلق أو الطريقة الوقتية، أو طريقة رأس المال العامل.

3- مخاطر الصرف الاقتصادية: هي المخاطر الناتجة عن تغيرات التدفقات النقدية المستقبلية المتأثرة بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، فالتعرض للمخاطر الاقتصادية يحدث عند اختلاف التدفقات النقدية المحققة مع التدفقات النقدية المتوقعة. فحدوث أي تغيير غير متوقع في أسعار الصرف قد ينتج عنه تدني القيمة الحقيقية لاحتياطيات الصرف المتولدة عن التدفقات النقدية من الخارج، فضلاً عن انخفاض القدرة الشرائية لها، كما قد ينتج عنه ارتفاع قيمة الديون الخارجية وأعباء خدمة الدين في حال ارتفاع قيمة العملة المقترضة.

المطلب الثالث: تقنيات التغطية ضد مخاطر تقلبات أسعار الصرف

إن تعدد مخاطر الصرف وتنوعها، جعل من الضروري البحث عن طرق لتغطيتها، لذا تستعمل تقنيات مختلفة للتقليل من حجم هذه المخاطر، وفي هذا المجال نجد التقنيات المستخدمة للتحكم في مخاطر الصرف قد تكون داخلية، أي مرتبطة بالتنظيم الداخلي للمؤسسة، كما يمكن أن تكون خارجية، أي مرتبطة بالسوق.

أولا- تقنيات التغطية الداخلية:

تتمثل الأساليب الداخلية لتخفيض مخاطر سعر الصرف في السياسات التي تنتهجها الإدارة المالية بالنسبة للمؤسسة دون اللجوء إلى أي طرف خارجي في ما يلي:

1- أسلوب المقاصة: تعتبر المقاصة من الأساليب الأكثر شيوعاً لتسوية الحقوق والالتزامات القصيرة الأجل التي تستخدم فيها عملات مشتركة، وتتم المقاصة عن طريق الحقوق والالتزامات المشتركة لطرفين أو أكثر بعملات متماثلة بحيث لا يظهر إلا الرصيد الصافي. وتتخذ المقاصة شكلاً ثنائياً أو جماعياً؛ وتعتبر المقاصة ثنائية عندما تتعلق بمؤسستين تتحقق بينهما علاقات تجارية متبادلة، كأن تبيع الشركة الأم لفرعها الأجنبي منتجات نصف مصنعة، ثم بعد ذلك تعود وتشتري منتجات تامة الصنع من نفس الفرع، ويمكن أن تتم هذه التقنية بطرق طبيعية إذا كان زمن العمليات وتواريخ الدفع متماثلة، أو تتم بواسطة إيداع عملات أو تسليف إذا كان هناك تفاوت في المدة وتواريخ الدفع. أما نظام المقاصة الجماعية فيتم إنشاؤه بين مجموعة من المؤسسات التي تتعامل مع بعضها البعض داخل المجموعة، بأن تجري المقاصة بين المستحقات والمطلوبات الخاصة بكل منها تجاه الأخرى دون الاحتفاظ في دفاترها بمراكز مكشوفة بالنقد الأجنبي، ويجري تسوية الصافي بسداده لهذا الطرف أو ذاك، ولا شك أن إتباع هذا الأسلوب يخفض من عدد المدفوعات التي تتم بين المؤسسات المختلفة داخل المجموعة، وتخفض أيضاً من المصاريف البنكية، وتساعد على إحكام الرقابة على التسويات المالية الداخلية بين المؤسسات المختلفة [1].

---

(1) السعيد عناني: آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها - حالة مؤسسة الملح بسكرة -، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: تسيير المؤسسات، جامعة الحاج لخضر بباتنة، الجزائر، 2005/2006، ص 96.

2- أسلوب التعجيل والتباطؤ: ينصرف هذا الاصطلاح إلى تعديل الشروط الائتمانية السارية بين المؤسسات، فالتعجيل يقصد به سداد التزام مالي في موعد مبكر عن استحقاقه. أما التباطؤ فهو سداد التزام مالي بعد فترة من تاريخ استحقاقه. ويهدف هذا الأسلوب إلى الاستفادة من التغيرات المتوقعة لأسعار الصرف بالزيادة أو بالتخفيض بما يتفق مع مصلحة المؤسسة.

3- إصدار الفواتير بالعملة الأجنبية: يلجأ بعض المصدرين إلى إصدار فواتير البضاعة المشحونة بالعملة التي يثقون في ثباتها أو بالعملة التي لها سوق صرف آجل حتى يمكن إجراء التغطية اللازمة. ويفضل المصدر عادة إصدار فواتير البضاعة المصدرة للخارج بعملة دولته حتى لا يتعرض لمخاطر سعر الصرف، وينطبق نفس الشيء على المستورد أو المشتري فإنه يفضل أن تصدر الفواتير بعملة دولته أو بأية عملة أخرى تتصف بالثبات.

4- إدارة الأصول والخصوم: ويعني بهذا الأسلوب إدارة بنود الأصول والخصوم في الميزانية وذلك عن طريق زيادة المراكز المكشوفة للتدفقات النقدية الداخلة للمؤسسة والمقومة بعملات من المتوقع ارتفاع قيمتها، وفي الوقت نفسه زيادة التدفقات النقدية الخارجة من المؤسسة والمقومة بعملات من المتوقع تخفيض قيمتها، أو العمل على موازنة التدفقات النقدية الداخلة إليها مع الخارجة منها إذا كانت مقومة بنفس العملة [(1)].

ثانيا- تقنيات التغطية الخارجية:

تقنيات التغطية الخارجية تجمع كل التقنيات التي تستوجب اللجوء أو الاستفادة بعناصر خارجية للمؤسسة. وهذه التعديلات طرأت على المحيط النقدي العالمي، مما أدى إلى تطور السوق النقدي بصورة جديدة، كما تطورت السوق الآجلة المالية وأسواق اختيار العملة التي تستعين بها المؤسسة للحد من تقلب قيمة العملة. ويمكن حصر هذه التقنيات فيما يلي:

1- التغطية الآجلة: تعد هذه التقنية الأكثر استعمالاً، فهي تهدف سواء بالنسبة للمصدر أو المستورد إلى تأمين أنفسهم بمجرد الانطلاق في عملية تجارية أو مالية من السلع التي يمكن من خلالها شراء أو بيع العملات الأجنبية والتي سيكون بها إما مديناً أو دائناً لأجل، وهناك حالتين لتواجد المؤسسة، الحالة الأولى تتمثل في حالة كون المؤسسة في وضعية صرف قصيرة بالنسبة إلى عملة أجنبية، لابد لها لتفادي مخاطر ارتفاع سعر هذه العملة مقارنة بالعملة المحلية أن تقوم بالشراء الآجل لهذه العملة، بحيث يمكن للمستورد أن يشتري على الفور هذه العملات في السوق العاجلة، ويحتفظ بها حتى أجل معين، ولكن هذا يلزمه سحب فوري من الخزينة لعملته، في حين أن الشراء الآجل يسمح للمستورد بتحديد السعر الآجل للعملة الأجنبية. أما الحالة الثانية فتتمثل في كون المؤسسة في وضعية صرف طويلة بالنسبة للعملة الأجنبية، فلتفادي مخاطر انخفاض قيمة هذه العملة مقارنة بالعملة المحلية تقوم ببيعها آجلاً، حيث يلجأ المصدر إلى تغطية نفسه ضد مخاطر انخفاض العملة الأجنبية المحرر بها دينه بالبيع الآجل لمبلغ هذا الدين إلى البنك.

---

(1) مدحت صادق: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، مرجع سبق ذكره، ص 196.

2- التغطية عن طريق المبادلة: غالباً ما يجد البنك، وحتى بعض المؤسسات الضخمة أنهم حققوا فائضاً في الخزينة بعملة صعبة معينة وأنه مدين بقرض ولكن بعملة صعبة أخرى، فمن مصلحة البنك البحث عن بنك آخر يكون في وضعية معاكسة لوضعيته، ويقومان بتبادل العملتين للفترة التي لا يحتاجان إليها ثم استيرادها عند تاريخ الاستحقاق، بمعنى أنهما يقومان بعملية الاعتماد المتقابل.

ولعمليات الاعتماد التقابلي أهمية كبيرة تتمثل في إقبال عدد كبير من المتعاملين لهذا السوق من أجل التغطية ضد خطر الصرف، وتستعمل من طرف البنوك في إطار مبدأ التعاون بين الهيئات المالية، حيث أن الهيئة التي تحقق فائضاً لا تحتاجه إلا بعد فترة معينة فإنها تقوم بإقراضه لهيئة أخرى تكون في حالة عجز وتحتاج لهذه الأموال بالعملة الصعبة ذاتها، لذلك فإن تقنية التغطية ضد خطر الصرف بالعمليات المزدوجة تتم بطريقتين:

أ- طريقة تغطية عقود المبادلة للعملات الصعبة: تشمل شراء وبيع متزامنين بنفس المبلغ بالعملة الصعبة، مع ذكر تواريخ التسليم المختلفة. ويقوم عقد المبادلة بتغطية أوتوماتيكية ضد خطر تدعيم الصرف، وذلك منذ البداية بالقضاء على ربح وخسارة الصرف.

ب- طريقة التغطية بعمليات المبادلة لمعدلات الفائدة: يمكن عقد صفقة مبادلة للفوائد كأن تستبدل فائدة بسعر ثابت بأخرى بسعر متميز، فإذا كان المقترض غير قادر على الحصول على قرض بسعر فائدة ثابت، وذلك لعدم كفاية قدراته الائتمانية أو لارتفاع نسبة سعر الفائدة الثابت بحيث تفوق مقدرة المقترض، فإنه لن يكون أمامه سوى الحصول على القرض بسعر فائدة متغير، ونظراً لخشيته من ارتفاع هذا السعر الذي يتم تحديده مقدماً كل ثلاثة شهور مثلاً، فإنه سيحاول مبادلة التزامه القائم بسداد سعر الفائدة المتغير على القرض مقابل التزامه بسداد الفائدة على القرض على أساس سعر ثابت، في هذه الحالة يطلب المقترض من أحد البنوك القيام بدور الوسيط في عملية المبادلة مقابل عمولة، وهنا يتعين على هذا البنك أن يجد مقترضاً آخر يكون قد اقترض بسعر فائدة ثابت، إلا أنه يفضل سداد الفائدة على القرض على أساس متغير، أو أن يقوم البنك نفسه بالاقتراض بسعر فائدة ثابت، ثم يبادل التزامه مع التزام المقترض.

ومن خلال ما سبق نجد أن تقنية التغطية لمخاطر الصرف عن طريق المبادلة حيادية، وتتميز بما يلي:

- أنها تجري على المبلغ نفسه الذي يحتاجه العميل، كما أنها لا تعتبر قرضاً بالمعنى الدقيق وإنما هي التزام بسيط مشترك يتم خارج الحساب أو الميزانية؛
- تتضمن مخاطر أقل، إذ أنها على خلاف عمليات الإقراض / الاقتراض؛
- تبرم مع نفس الشريك وترتبط ببعضها البعض، فإذا لم ينفذ الشريك التزامه لن ينفذ البنك كذلك ما عليه من التزامات، والخطر الوحيد هو خطر الصرف المتعلق بالعوائد التي تدفع أو تحصل حين يحل أجل الاستحقاق [1].

[1] عبد الباسط وفا محمد: المخاطر الناشئة عن تقلب الأسعار في سوق الصرف الأجنبي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1998، ص 93.

3- الحصول على ضمانات حكومية لتغطية مخاطر الصرف: تعمل بعض الوكالات الحكومية في كثير من البلدان على تشجيع الصادرات بتقديم ضمانات لتغطية المخاطر الائتمانية المرتبطة بالتصدير، وكذلك لتغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف، وذلك مقابل قيام المصدر بسداد عمولة بسيطة للوكالة لكي تتحمل الخسائر التي تنجم عن التخلف عن الدفع، أو تقلب سعر الصرف في غير صالح المصدر. وتقوم البنوك التجارية بمنح ائتمان للمصدرين بشروط ميسرة تحت مظلة الضمانات التي تصدرها هذه الوكالات الحكومية. ونظراً لاشتداد حدة المنافسة بين الدول المصدرة للسلع الرأسمالية، فإن هذه الوكالات أصبحت تعرض دعماً مالياً لسداد الفوائد التي تحتسب على التمويل الائتماني الذي يمنح للمصدرين [1].

4- خيارات الصرف: يمكن للمتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء إلى خيارات الصرف للحد من أخطار الصرف على قيمة عائداتهم أو مدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقاتهم الناتجة عن التجارة الخارجية. وفي هذا المجال، يمكن للمصدرين الذين لم يحصلوا على عائداتهم فوراً أن يلجئوا إلى شراء خيارات البيع، فإذا ارتفع سعر العملة الأجنبية التي تتم بواسطتها المعاملة عند لحظة التحصيل، فإن المصدرين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار، بل عليهم أن يقوموا ببيع مبلغ العائدات من العملة الصعبة في سوق الصرف نقداً حيث سعر العملة مرتفع، وهو أعلى من سعر الخيار، والعكس صحيح [2].

كما يمكن للمستوردين الذين لم يسددوا قيمة وارداتهم فوراً أن يلجئوا إلى شراء خيارات الشراء. فإذا انخفض سعر عملة الدفع الأجنبية في سوق الصرف نقداً عند لحظة القيام بالدفع، فإن المستوردين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار، بل عليهم أن يقوموا بشراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقداً، أين يكون سعر العملة أقل من سعر الخيار. أما إذا ارتفعت قيمة العملة المعنية في سوق الصرف نقداً لحظة القيام بالدفع، فمن مصلحة المستوردين في هذه الحالة ممارسة الخيار. وبهذه الكيفية، نلاحظ أن اللجوء إلى خيارات الصرف قد أتاح للمصدرين والمستوردين على السواء إمكانية تجنب الخسائر المحتملة الناجمة عن تغير سعر الصرف الخاص بالعملات الصعبة المستعملة في عمليات الدفع من طرف كل الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية.

المبحث الثالث: أنظمة سعر الصرف والنظام النقدي العالمي

إن العوامل التي تتفاعل في تكييف الطلب على الصرف وعرضه تتحكم في تحديد سعره تختلف باختلاف نظام الصرف والمدفوعات السائد بالعالم، وشهد النظام النقدي الدولي نوعين من أسعار الصرف الأجنبي هما: أسعار الصرف الثابتة وأسعار الصرف المرنة، وتتدرج بينهما أسعار صرف متعددة، يقترب قسم منها من أسعار الصرف الثابتة والآخر من أسعار الصرف المرنة، وبالتالي يمكن تقسيم ترتيبات الأنظمة إلى ثلاثة أنواع: الأنظمة الثابتة، الأنظمة الوسيطة، الأنظمة المرنة. وسوف نأخذ في تقسيمنا لهذه الأنظمة التصنيف الذي اعتمده الاقتصادي Jeffrey A. Frankel الذي ميز بين تسعة أنظمة لخصها في الجدول رقم (2-1) التالي:

---

[1] مدحت صادق: النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، مرجع سبق ذكره، ص 193.

[2] الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 111.

الجدول رقم (2-1): ترتيبات أسعار الصرف حسب Frankel

الركن العائم	الأنظمة الوسيطة	الركن الثابت
1- التعويم الحر	3- المناطق المستهدفة	7- مجلس العملة
2- التعويم المدار	4- الربط الزاحف	8- الدولرة
	5- سلة العملات	9- الاتحاد النقدي
	6- الربط القابل للتعديل	

Source: Jeffrey A. FRANKEL: Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper No. 10032, Cambridge, October 2003, P 5.

وفي بحثنا سوف نقوم بترتيب الأنظمة من الركن الثابت إلى الركن العائم، وذلك بقصد ترتيب السرد التاريخي لكل نظام.

المطلب الأول: أنظمة أسعار الصرف الثابتة

تقوم أنظمة أسعار الصرف الثابتة على تبني قيمة ثابتة للعملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية بالاعتماد على أساس أو مرجع معدني أو نقدي معين [1]. ويجد نظام سعر الصرف الثابت تطبيقه المثالي في حالة الدول التي تأخذ بقاعدة الذهب.

أولا- أنواع أنظمة أسعار الصرف الثابتة:

يمكن التمييز بين الأنواع التالية من أنظمة الصرف الثابتة:

1- قاعدة الذهب:

ساد نظام الصرف الثابت في ظل قاعدة الذهب في صورة المسكوكات الذهبية في أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، وحتى قيام الحرب العالمية الأولى، وكذلك في النصف الثاني من عشرينات القرن الماضي عندما عادت الدول الأوربية إلى قاعدة الذهب في صورة السبائك الذهبية، والدول المتخلفة والتابعة في صورة الصرف الذهبي. وتعتبر الدولة على قاعدة الذهب إذا ربطت عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب، ويترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت للذهب بالنقد الوطني أن يتحقق سعر ثابت للعملات المختلفة بعضها ببعض، ولذلك فإنه في ظل قاعدة الذهب الأصل ألا يتغير سعر الصرف بل يظل ثابتاً، لأنه إذا ارتفع ثمن إحدى العملات فيكفي أن يقوم الأفراد بشراء الذهب ثم بيعه لدولة هذه العملة بسعر التعادل مما يعود بثمن العملة إلى الأصل.

مع ذلك فإن ثبات سعر الصرف وعدم تغيره لا يتحقق إلا إذا توافر شرطين [2]: أولهما، أن يكون سعر شراء وبيع الذهب واحداً في كل دولة. وثانيهما، أن تكون انتقالات الذهب عديمة النفقة، ولما كان هذان الشرطان لا يتحققان عملاً، فإنه يسمح بتقلب هذا السعر بحرية في حدود ضيقة جداً ضمن ما يسمى بحدي

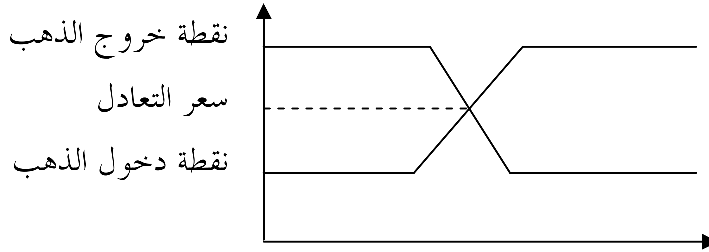
(1) معروف هوشيار: تحليل الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 287.

(2) زينب حسين عوض الله: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 49.

دخول وخروج الذهب، من وإلى الدولة، وذلك وفقاً لقوى الطلب والعرض الخاصة بكل عملة من عملات الدول الأجنبية، وهذا ما يطلق عليه اسم « **قواعد لعبة الذهب** ».

يمكن توضيح الآلية التي تعمل بها هذه القاعدة بالشكل رقم (2-7) التالي:

الشكل رقم (2-7): حدي دخول وخروج الذهب



المصدر: عادل أحمد حشيش: العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2000، ص 126.

تجدر الإشارة إلى أنه في ظل نظام ثبات الصرف ووفقاً لقواعد لعبة الذهب تكون الدولة ملزمة بأن تغلب الاستقرار والتوازن الخارجي على الاستقرار والتوازن الداخلي، بما أنه ترضى بتقلب الأثمان والدخول تبعاً لخروج أو دخول الذهب، ذلك أن هذا النظام يخضع لحد بعيد إلى تجاه النشاط الاقتصادي الداخلي توسعاً أو انكماشاً لحالة ميزان المدفوعات (انظر: الملحق رقم 2).

هناك عدة مزايا تتصف بها قاعدة الذهب، وتتمثل أهمها في أنها تعمل على استقرار النظام النقدي العالمي، وتوفير السيولة، وسهولة تحديد سعر الصرف عن طريق السماح بتحويل النقود الذهبية إلى مختلف العملات الأخرى، ومن هنا ساعد هذا النظام في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي [1].

كما أن أحد الأسباب التي تجعل هذا النظام خلاباً هو ضعف قدرة السلطات داخل الدول المختلفة في توسيع عرض النقد بطريقة عشوائية. وكذلك تؤدي حركات الذهب إلى تصحيح تلقائي في اختلالات موازين المدفوعات، وذلك من خلال التأثير في الاقتصاد المحلي للدول مما يؤدي إلى إعادة التوازن.

إلا أن هذه القاعدة تنطوي على الكثير من العيوب التي أدت في الأخير إلى انهيارها، نذكر منها ما يلي:

- قاعدة الذهب تنطوي على قدر كبير من الجمود الذي يقيد أيدي السلطات الحكومية في إدارة كمية عرض النقود بالطريقة التي تتلاءم مع الظروف الاقتصادية السائدة، وخاصة زمن في الأزمات والحروب [2]؛
- كانت الدول المختلفة تعطي الأولوية لمتطلبات توازنها الاقتصادي الخارجي على حساب الاستقرار الداخلي، وبالتالي غُلّت يدها عن إتباع السياسات النقدية الملائمة التي تحقق استقرار الأوضاع الاقتصادية الداخلية؛

[1] أحمد فريد مصطفى وسهير محمد السيد حسن: النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 267.

[2] مازن عبد السلام أدهم: العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية، منشورات الدار الأكاديمية للطباعة والتأليف والترجمة والنشر، طرابلس، 2007، ص 125.

- البنك المركزي مطالب بوضع احتياطي صرف كبير من أجل الحفاظ على استقرار سعر العملة الوطنية؛
- عدم صلاحية الذهب كوسيلة للتدخل في سوق الصرف الأجنبي.

نظراً إلى العيوب السابقة، والأوضاع النقدية العالمية خلال الثلاثينات حيث كانت هناك فترات سمح فيها بتعويم العملات، حتى عندما كانت أسعار الصرف ثابتة، إذ تم تغيير أسعار الصرف الرسمية مرات عديدة، وكانت هناك حالات تقوم فيها الدول بتخفيضات في قيمة عملاتها بشكل تنافسي بهدف حماية مبيعاتها من الصادرات وتقييد الواردات، وبعد انتهاء الكساد وباقتراب الحرب العالمية الثانية شعر المراقبين أن العودة إلى للأوضاع المضطربة التي سادت في الثلاثينات لن يكون مقبولاً، وكان شعورهم أن من الضروري تصميم نظام نقدي دولي يضمن قابلية التحويل للعملات والاستقرار النقدي، ولعبت الرغبات دورها في تشكيل نظام بريتون وودز للنقد الدولي، الذي تم تبنيه بنهاية الحرب العالمية الثانية.

2- اتحادات العملة:

يعرف الاتحاد النقدي بأنه:" مجموعة من الدول الأعضاء التي ترتبط عملاتها الوطنية بنظام سعر الصرف الثابت، وبالمقابل ترتبط عملات الدول الأعضاء في المنطقة النقدية بنظام صرف مرن " [(1)].

رغم عدم وجود معايير معينة للتحديد الدقيق لمجموعة الدول التي يمكن أن تشكل اتحاد نقدي، فإن هناك بعض الخطوط الإرشادية لذلك:

- يجب على الدول التي تشكل منطقة عملة أن تتمتع بقدر كبير من التنسيق فيما يتعلق بسياساتها النقدية والمالية، لأن ذلك من شأنه أن يساعد على آلية التعديل في ظل أسعار الصرف الثابتة؛
- كما أن درجة عالية من مرونة السعر (الأجر) تكون مرغوبة في الدول التي تنظم إلى الاتحاد النقدي، حيث يضمن ذلك مقدرة الدولة على تحسين موقفها التنافسي حتى في ظل أسعار الصرف الثابتة؛
- كذلك فإن درجة عالية من الاندماج المالي تكون مطلوبة بشدة بين الدول التي ترغب في تكوين اتحاد نقدي، حيث يترتب على ذلك أن يكون بإمكان تحركات رؤوس الأموال بين الدول أن تمول الاختلالات الخارجية [(2)]؛
- يقول Robert Mundell إن العامل المحوري هو درجة قدرة عناصر الإنتاج على التنقل بين الأقاليم داخل الدولة الواحدة أو بين دول مختلفة، فإذا كانت القدرة على التنقل محدودة يكون الاتحاد النقدي أمراً غير مرغوب فيه، ويمكن أن يعني ذلك أيضاً انهيار اتحاد نقدي قائم فعلاً [(3)].

لتوضيح ذلك، نفترض أن هناك دولتين A و B في منطقة نقدية، كل دولة تنتج سلعة، وبافتراض حدوث انخفاض الطلب على السلع المنتجة في الدولة A وزيادته في الدولة B، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة العرض في

[(1)] سامي خليل: الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005، ص 1245.

[(2)] موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 386.

[(3)] سي بول هالوود ورونالد ماكدولاند: النقود والتمويل الدولي، تعريب: محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، 2007، ص 558.

الدولة A مما يؤدي إلى زيادة البطالة مما يخفض الأسعار. أما في الدولة B فإن زيادة الطلب ستؤدي إلى زيادة الإنتاج، مما يؤدي إلى زيادة الأجور ومن ثم زيادة مستوى الأسعار. فإذا كان عنصر العمل على درجة مرتفعة من القدرة على التنقل، فإن مشكلة البطالة ستحل وذلك بهجرة العمالة من الدولة A إلى الدولة B. ولكن إذا كانت عناصر الإنتاج غير قادرة على التنقل جغرافياً، فإن الأمر يحتاج إلى حدوث تغيير في سعر الصرف الحقيقي بين الدولتين.

فإذا كان سعر الصرف الحقيقي للدولة A هو: $e_A = e.(P^B / P^A)$

حيث تعبر e عن سعر الصرف بين الدولتين A و B والتي تساوي الواحد (بحكم أن لديهما عملة مشتركة)، وتشير P إلى مستويات الأسعار في الدولتين. ولكي تتم إزالة البطالة في الدولة A يتطلب الأمر حدوث انخفاض في سعر صرفها الحقيقي e_A. فإذا كانت الأسعار مرنة، فإن ذلك يمكن تحقيقه من خلال حدوث انخفاض في مستوى أسعار الدولة A وحدوث ارتفاع مناظر في الدولة B. ولكن إذا كانت الأسعار غير مرنة (ربما يكون ذلك بسبب المساومة الوطنية في الأجور، أو وجود تعاقدات طويلة الأجل، أو وجود توقعات تضخمية يصعب علاجها) فإن حالة الاختلال سوف تستمر، وبدلاً من انتظار حدوث شيء يؤدي إلى هبوط مستوى الأسعار في الدولة A، فإن البديل يتمثل في انهيار الاتحاد النقدي، مما يسمح لسعر الصرف الاسمي e بالتغير بين الدولتين.

يتمتع هذا التحليل بجدارة الإشارة إلى المشاكل المرتقب حدوثها للدول التي ترغب في الانضمام إلى اتحاد نقدي معين. حيث إن التوليفة التي تجمع بين عدم قدرة عنصر العمل على التنقل دولياً، مع جمود العلاقة بين الأجور والأسعار، والتخلي عن أداة سعر الصرف، يمكن أن يحكم على الدولة بأن تجد نفسها في وضع الدولة A لفترة طويلة ومستمرة من البطالة [1].

كذلك من أهم التكاليف التي قد تنتج عن الاتحاد النقدي هو أن كل دولة عضو في هذا الاتحاد لا يمكنها تطبيق سياساتها النقدية والمالية المستقلة فيما يتعلق بالاستقرار والنمو التي تكون أكثر ملائمة لظروفها. فمن المثال السابق، قد ترغب الدولة A في إتباع سياسات نقدية ومالية توسعية وذلك بغرض تخفيض معدل البطالة الزائد، في وقت قد تكون الدولة B في حاجة إلى إتباع سياسات انكماشية حتى تتجنب الضغوط التضخمية.

3- الدولرة Dollarisation : بعد انتهاء العمل بنظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة منذ حوالي أربعين عاماً، ومع تزايد التكامل في التجارة العالمية وأسواق رأس المال، أدى ذلك إلى ظهور مشكلات جديدة وظهرت معها حلول جديدة لمسألة نظام الصرف الأفضل الذي يعمل على تعزيز أهداف التنمية في كل بلد. وأحدث هذه الحلول هي الدولرة الكاملة الذي يتخلى البلد المعني بمقتضاها رسمياً عن عملته، ويعتمد عملة أكثر استقراراً لبلد آخر كعملة قانونية له، وهي في الغالب الدولار الأمريكي.

[1] نفس المرجع السابق، ص 559.

أما **الدولرة غير الرسمية** فهي " التداول المشترك للعملة الأجنبية - عادة الدولار - واستخدامها كوسيلة للدفع وكمستودع للقيمة، بالتوازي مع العملة الوطنية " [1].

حسب Andrew Berg et Eduardo Borensztein فإن الدولرة غير الرسمية هي:" الاستخدام العفوي في بلد ما للدولار الأمريكي جنباً إلى جنب مع عملته المحلية في معاملاته المالية " [2].

عند النظر في اختيار مثل هذا النظام لسعر الصرف ينبغي أن يكون ماثلاً بالأذهان أمران:

- أن مصطلح " الدولرة " إنما يعبر باختصار عن استخدام أية عملة أجنبية في أي بلد غير بلدها.
- إن معظم البلدان النامية - وكذلك بلدان التحول الاقتصادي على إثر اعتمادها لآليات السوق - تستخدم بالفعل شكلاً محدوداً وغير رسمي من أشكال الدولرة. وهذه الدولرة غير الرسمية إنما هي رد فعل لعدم الاستقرار الاقتصادي، وارتفاع معدل التضخم، ورغبة المقيمين في تنويع أصولهم وحمايتها من مخاطر انخفاض قيمة العملة.

قد تبدو الدولرة الكاملة من وجهة نظر أي بلد تعتبر عملته عملة صعبة إجراء أكثر راديكالية مما هو في الحقيقة. فاستخدام الدولار الأمريكي أو غيره من العملات الرئيسية منتشر بدرجة أو بأخرى في معظم البلدان النامية، ولاسيما في العقود المالية. والدولرة الكاملة تعني اتخاذ الخطوة التالية بالانتقال من الدولرة غير الرسمية المحدودة إلى الاستخدام الكامل والرسمي للعملة الأجنبية في جميع المعاملات.

يتمثل عنصر الجذب الرئيسي للدولرة الكاملة في إزالة خطر الانخفاض المفاجئ والحاد في سعر صرف العملة الوطنية، مما يؤدي فوراً إلى الحد من علاوة المخاطر على أسعار فائدة القروض الأجنبية، ومن ثم حصول الحكومة ومستثمري القطاع الخاص على أسعار فائدة أقل؛ ويؤدي انخفاض أسعار الفائدة وزيادة الاستقرار في حركات رؤوس الأموال الدولية إلى التقليل من تكلفة خدمة الدين العام وتشجيع زيادة الاستثمارات والنمو الاقتصادي [3].

يفضي بنا تحليل الدولرة الكاملة إلى مقارنتها بأقرب منافسيها: نظام مجلس العملة. وتبرز هذه المقارنة الآثار الرئيسية للدولرة وكيف تختلف آثارها عن تلك التي تترتب على مجرد ربط العملة بعملة قوية أخرى. وفضلاً عن ذلك، فإن الفارق الأساسي الذي يميز الدولرة هو أنها تكون دائمة أو تكاد، فالرجوع عن الدولرة أصعب بكثير من تعديل نظام مجلس العملة أو التخلي عنه. والواقع أن أكبر المكاسب التي تحققها الدولرة هي المصداقية التي تنطوي عليها، لأنها تكاد تكون غير قابلة للإلغاء. ومع ذلك فإن عدم قابلية الإلغاء هذه قد تكون باهظة التكلفة بالنسبة لبعض البلدان ذات الظروف الخاصة.

---

[1] José M. CARTAS: Dollarization Declines in Latin America, Finance & Development, International Monetary Fund, Washington, March 2010, P 57.

[2] Andrew BERG, Eduardo BORENSZTEIN: The Dollarization Debate, Finance & Development, International Monetary Fund, Washington, March 2000, P 38.

[3] أندرو بيرغ و إدواردو بوريتزتين: الدولرة الكاملة (المزايا والعيوب)، قضايا اقتصادية، العدد 24، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر 2000، ص 7.

أيضاً، هناك حجة قوية أخرى مساندة للدولرة، وإن كانت تتعلق بالمدى الأبعد، وهي أن الدولرة القانونية الكاملة تجعل تحقيق التكامل الاقتصادي مع بقية العالم أكثر سهولة، ومن ثم تزداد صعوبة انعزال النظام المالي المحلي عن بقية العالم، فالدولرة قد تسمح بإقامة أساس قوي لقطاع مالي سليم مما يساعد على تحقيق نمو اقتصادي قوي ومطرد. وتعتمد هذه الحجة على أن الدولرة تعتبر تغيراً مؤسسياً لا رجعة فيه للوصول إلى معدل تضخم منخفض وإرساء المسؤولية عن المالية العامة، وتحقيق الشفافية.

رغم هذه الايجابيات إلا أن للدولرة الكاملة عدة سلبيات منها، تضحية البلد الذي يعتمد عملة أجنبية كعملة قانونية له بما يمكن أن يجنيه من رسوم سك العملة، وهي الأرباح التي تحققها السلطات النقدية نظير حق إصدار العملة الوطنية. وقد تكون التكلفة الفورية لإصدار العملة كبيرة في البداية، ثم تستمر بعد ذلك على أساس سنوي.

كما أنه مع تطبيق الدولرة الكاملة، يتخلى البلد المعني تخلياً تاماً عن سيطرته على السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف. وقد يبدو ذلك مطابقاً للوضع في ظل ترتيبات مجلس العملة، لأن البلد الذي يطبق نظاماً لمجلس العملة لا يستطيع تخفيض قيمة عملته. غير أن هناك مجالاً للعدول عن ربط سعر الصرف في ظل نظام مجلس العملة، وإن كان ذلك لا يتم إلا في ظروف استثنائية. أما نظام الدولرة الكاملة فالهدف الأساسي منه هو القضاء على هذا الخطر المتمثل في تخفيض قيمة العملة [1].

رغم ما تحققه الدولرة الكاملة من إبعاد النظام المصرفي عن مخاطر تخفيض قيمة العملة، فهي لا تستأصل أسباب الأزمات المصرفية من جذورها. وعند وقوع هذه الأزمات، من المتوقع أن تقف الدولرة الكاملة عقبة أمام أداء البلد المعني لوظيفة المقرض الأخير، ومن ثم تعيق البنك المركزي عن إصدار رد الفعل المطلوب تجاه الطوارئ التي يتعرض لها النظام المالي.

كما أنه من المرجح أن تتردد البلدان في التخلي عن عملتها الوطنية باعتبارها رمزاً وطنياً، لاسيما إذا كان ذلك لصالح عملات بلدان أخرى. ومن الناحية العملية، تعتبر المقاومة السياسية رد فعل شبه مؤكد، بل ويرجح أن تكون شديدة.

فهل ترجح كفة التكاليف أم المنافع في ميزان الدولرة؟ قد تبدو الإجابات متساوية في الترجيح إلى حد يصيب المرء بالإحباط، وهي نتيجة لا مفر منها بالنظر إلى تعقد الموضوع والافتقار إلى المعرفة الكاملة به. ولكن من الممكن، على الأقل، تقدير المنافع المحتملة لانخفاض أسعار الفائدة وتكلفة إيرادات سك العملة الضائعة. أما الكثير من الاعتبارات الأساسية الأخرى، مثل أهمية الاحتفاظ بخيار الخروج، وبسبل الحماية التي يوفرها المقرض الأخير، فيستحيل وضع تقديرات كمية لها.

---

[1] نفس المرجع السابق، ص 12.

4- مجالس العملة: Currency board

مجلس العملة هو: " نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت، مع فرض قيود ملزمة على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية. ويعني ذلك عدم إصدار العملة المحلية إلا مقابل النقد الأجنبي وأن تظل مكفولة تماماً بالأصول الأجنبية، مما يترتب عليه إلغاء وظائف البنك المركزي التقليدية، كالرقابة النقدية والمُقْرِض الأخير، وترك مساحة محدودة للسياسة النقدية الاستنسابية (التقديرية). غير أنه قد يظل من الممكن الاحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي، حسب درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها ترتيب مجلس العملة " [(1)].

ولمجلس العملة عدة خصائص يتميز بها عن باقي الأنظمة الأخرى، تتمثل فيما يلي [(2)]:

- § قابلية التحويل بسعر ثابت، فالأصول (الموجودات) تمثل الغطاء الخلفي للقاعدة النقدية، كما أنه لا يوجد مكان لقيام البنك المركزي بدور المقرض والملاذ الأخير للبنوك التجارية؛
- § تحتاج إلى احتياطيات كبيرة لإصدار العملة مرة أخرى، ويتم الاحتفاظ بجزء منها بشكل أموال سائلة للغاية، وذلك من أجل مواجهة طلبات السحب؛
- § ملاحظات ومسائل النقود ورسوم سك العملة تكون من حق المصدر؛ أما مجلس العملة فيعتمد على دعم الفائدة على الأصول، والمحافظة على القيمة السياسية للعملة الوطنية؛
- § مع انخفاض الحواجز التجارية، تصبح أسعار السلع القابلة للتداول المحلي تتماشى مع بقية الأسعار العالمية. أما أسعار السلع غير القابلة للتداول يمكن أن تتباعد. ومع انفتاح حساب رأس المال وغياب المخاطر السياسية، ينبغي أن تكون أسعار الفائدة المحلية مساوية تقريباً مع بقية العالم؛
- § مجلس العملة ليس لديه سلطة تقديرية تخوله في ممارسة السياسة النقدية الفعالة.

كما أن من أهم مزايا مجلس العملة أيضاً: البساطة القصوى في التشغيل [(3)]؛ إذ أنه بإمكان عشرة موظفين أو أقل تسيير مثل هذه المجالس. ويقوم هؤلاء الموظفون بأداء وظيفتين: تبادل العملات الورقية والمعدنية المحلية مع عملة الاحتياط (والعكس بالعكس)، واستثمار أصولها في سندات العملة الاحتياطية عالية الجودة.

كما أن مجلس العملة من شأنه تخفيض تكاليف التضخم لتحقيق المصداقية، لاسيما إذا كانت الحكومة تتبنى برنامجاً مالياً يقلل من العجز إلى ما يقارب من الصفر. وهذا ما يسمح باستخدام الادخار المحلي والاقتراض الخارجي للاستثمار والتنمية الاقتصادية، بما في ذلك الاستثمار الحكومي في البنية التحتية الإنتاجية [(4)].

---

(1) International Monetary Fund: Annual Report 2002, Exchange Rate Arrangements and Anchors of Monetary Policy as of 31 December 2001, Washington, 2002, P 117.

(2) Gustavo FERRO: Currency Board: From Stabilization to Full Dollarization? The Argentine Experience, Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 15353, August 2001, P 2.

(3) Steve H. HANKE, Kurt SCHULER: Currency Boards and Currency Convertibility, Cato Journal, Vol. 12, No. 3, Washington, Winter 1993, P 695.

(4) Allan H. MELTZER: The Benefits and Costs of Currency Boards, Cato Journal, Vol. 12, No. 3, Washington, Winter 1993, P 709.

لمجلس العملة عدة عيوب، نذكر منها؛ أنها لا تسمح للحكومة لتكون بمثابة المقرض والملاذ الأخير. وتنشأ هذه المشكلة من خلال تحويل ودائع البنوك المحلية خلال الذعر المالي إلى العملة المحلية ثم تبديلها بالعملة الأجنبية. وعادة، احتياطيات العملة هي أصغر بكثير من الودائع، ولذلك فإن هذا سوف يزيد من حالة الفزع لدى البنوك. وقد استخدمت اثنين من أهم الحلول لهذه المشكلة، فيمكن للحكومة الاستعداد لترتيب تسهيلات الاقتراض، كما فعل البنك الاسكتلندي خلال فترة ما يسمى بالمصارف الحرة؛ أو يمكن لمجلس العملة أن يدعو الحكومة لتعليق مدفوعات النقد الأجنبي، مثلما فعل بنك انجلترا في عدة مناسبات في القرن 19 [(1)].

كما أن واحدة من أهم الحجج الرئيسية ضد مجالس العملة يركز على قواعد هذا النظام، ألا وهو: عدم مرونة مجالس العملة، مما يؤدي إلى حدوث حالة من الصدمات، وهو حدث يتكرر كثيراً في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية؛ تبعاً لذلك، فالمصارف المركزية في إطار مجالس العملة غير قادرة على الاستجابة لتغيرات السيولة قصيرة الأجل في سوق المال [(2)].

ثانيا- مناقشة فرضيات مؤيدي الأنظمة الثابتة:

سوف نناقش فرضيات مؤيدي الأنظمة الثابتة، وفيما إذا كانت هذه الفرضيات تسعفهم إلى أن تتبنى الدول الناشئة هذه الأنظمة، أم لا؟.

1- حجة المصداقية:

تستند الحجة الرئيسية المؤيدة لأنظمة التثبيت التام إلى ضرورة إضفاء المصداقية على السياسة النقدية. وإذا لم تستطع الدولة تحقيق هذه المصداقية على المستوى المحلي، فمن الممكن العمل على توفيرها بربط قيمة عملتها بعملة قوية لدولة أخرى، وهذا ما قامت به الأرجنتين عندما حاولت ربط عملتها بالدولار الأمريكي، وقد قوبل هذا الاتجاه بالعديد من الاعتراضات النظرية والعملية المعروفة. حيث تتمثل القوة (وكذلك الضعف المحتمل) في أنظمة سعر الصرف الثابتة في غياب بنود تسمح بإمكانية الخروج من هذه النظم. إذ إن سعر الصرف الثابت هو بمثابة عقد ضمني يلتزم البنك المركزي طبقاً له بالحفاظ على ثبات العملة، إلا في حالة ظهور عامل أو أكثر من العوامل المزعجة. وحينئذ، لا يجب أن تكون عقوبة تخفيض قيمة العملة هي فقدان المصداقية، نظراً لأنه بتخفيض قيمة العملة تكون السلطات قد التزمت بالعقد الضمني المذكور آنفاً. وعندما تفوق الآثار السلبية قصيرة المدى لحماية تثبيت العملة، الفوائد طويلة الأجل للمحافظة على نظام سعر الصرف الثابت، فإن الدولة قد تمارس حقها في الخروج من هذا النظام أو تقوم بتخفيض مبرر لقيمة العملة [(3)].

---

(1) Op-cit, P 709.

(2) Kathrin BERENSMANN: Monetary Policy under Currency Board Arrangements: A Necessary Flexibility for Transition Countries?, Wurzburg Economic Papers N. 44, German Development Instiute, December 2003, P 1.

(3) أندريا فيلاسكو: أسعار الصرف في الأسواق الناشئة: التعويم نحو المستقبل، في كتاب: السياسة النقدية وأنظمة سعر الصرف، تحرير: إليانا كاردوزو وأحمد جلال، ترجمة: أسعد حليم وآخرون، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة، 2004، ص 19.

يرجع السبب الرئيسي وراء نقص المصداقية فيما يتعلق بأنظمة سعر الصرف الثابتة إلى حاجتها لدعم البنك المركزي للقاعدة النقدية بالعملة الصعبة. ولكن، هل هذه المساندة كافية لضمان الاستمرارية؟ بالمعنى الفني الضيق، نعم. أما بالمعنى الشامل، فليس بالضرورة؛ وفي هذا الصدد، لابد من النظر في وضع مقياس واسع لكفاية الاحتياطيات (*) بغرض تقييم قدرة نظام الصرف الثابت على الاستمرار، وإذا لم يرغب البنك المركزي في تخفيض قيمة العملة في أوقات تدفق رأس المال للخارج، يجب أن يكون على استعداد لاستخدام الاحتياطيات لتغطية جميع خصومه السائلة المحتملة. وتشمل تلك الخصوم ليس فقط القاعدة النقدية، ولكن أيضاً إجمالي الأصول النقدية السائلة في الاقتصاد.

2- حجة الانضباط:

السبب المهم الآخر الذي يدفع الكثيرين إلى تأييد الأنظمة الثابتة هو قدرتها المزعومة على تحقيق الانضباط سواء المالي أو النقدي. ويعتبر هذا الجدل وثيق الصلة بموضوع المصداقية. ويفترض أن تحقق أسعار الصرف الثابتة انضباطاً أكثر، نظراً لأن تبني سياسات مالية توسعية سيؤدي حتماً إلى استنزاف الاحتياطيات الدولية وبالتالي إلى نهاية التثبيت. كما يفترض أن ينطوي انهيار نظام سعر الصرف الثابت في آخر الأمر على تكلفة سياسية كبرى لصانع السياسات؛ أي أن سوء التصرف اليوم سيجلب العقاب بالغد، وسيؤدي الخوف من هذا العقاب إلى التزام صانع السياسات بالانضباط المالي، خاصة إذا كان الرادع قوياً بما يكفي.

تعجز الحكمة التقليدية عن استيعاب حقيقة أنه في ظل أسعار الصرف المرنة تصبح هناك تكاليف ناشئة عن السلوك غير الرشيد خاصة المغالاة في التوسع المالي. أما الاختلاف بين أسعار الصرف المرنة والثابتة فيكمن في توزيع هذه التكاليف عبر الزمن. ففي ظل أسعار الصرف الثابتة، تتجلى السياسات غير السليمة في شكل انخفاض الاحتياطيات وانفجار الديون، وتبدأ آثار تلك التكاليف في الظهور فقط عندما يتأزم الموقف. وعلى النقيض من ذلك، تسمح أسعار الصرف المرنة بالكشف الفوري عن السياسات المالية غير السليمة، وذلك من خلال التحركات في سعر الصرف ومستوى الأسعار. ويعني كل هذا أنه إذا كان التضخم مكلفاً للسلطات المالية، والتي تخصم الأسعار الآجلة بمعدلات مرتفعة، فإن أسعار الصرف المرنة قد توفر انضباطاً مالياً أكبر عن طريق الدفع الفوري لتكلفة التجاوزات.

مجالس الإشراف على العملة أو الدولرة التامة لا تعتبران وصفة ملائمة لجميع الدول، وهناك قائمة متفق عليها من الشروط المطلوب توافرها، والتي تشمل الآتي (1):

- على الدولة التي تطبق التثبيت التام التقيد بمعدلات تضخم مماثلة لتلك الموجودة في الدولة التي تعتزم ربط عملتها بها.

(*) يمكن استخدام نسبة M_2 إلى الاحتياطيات الدولية كمؤشر على كفاية الاحتياطيات. حيث تمثل M_2: (النقود الأساسية + الودائع الجارية) + الودائع لأجل + ودائع الادخار قصيرة الأجل + ودائع التوفير. حيث تمثل (النقود الأساسية + الودائع الجارية) = M_1 .

(1) نفس المرجع السابق، ص ص 25، 26.

- يجب أن تتم معظم تجارة الدولة التي تتبنى التثبيت التام مع الدولة أو الدول التي تعتزم ربط عملتها بها.
- مراعاة تحقيق معايير مناطق العملة المثلى. وتعني إلى جانب الأشياء السابقة الذكر، أن نظام التثبيت التام أقل ملائمة للدول الكبرى عنه لتلك الصغرى؛ وأن الربط بعملة دولة معرضة لصدمات حقيقية وغير متماثلة يعد أمراً ينطوي على مشاكل عديدة.
- ضرورة توافر المرونة في أسواق العمل، ففي ظل النظام الثابت لسعر الصرف، يجب أن تتكيف الأجور والأسعار الاسمية ولو ببطء، استجابة للصدمات غير المواتية.
- يعتبر وجود بنوك جيدة التمويل والإدارة أمراً ضرورياً، نظراً لأن التثبيت التام يمنع البنك المركزي المحلي من لعب دور المُقْرِض الأخير للبنوك المحلية.
- حتى تعمل الأنظمة الثابتة بشكل سليم ينبغي وجود قانون ومؤسسات تتمتع بالكفاءة والفاعلية، وهو أمر ضروري لأسباب نادراً ما يتم التطرق إليها. فمجلس العملة مثلاً يعتبر التزاماً بالتمسك بمجموعة من القواعد الصارمة التي تحكم السياسة النقدية، كما أنه قد يتضمن إدراج سعر الصرف في قانون الدولة كما فعلت الأرجنتين من قبل، فيكون لمثل هذه الترتيبات مغزى فقط حينما تلتزم حكومات الدول بالقواعد التي وضعتها، حيث لا يتم تغيير القوانين بأوامر من السلطات.

المطلب الثاني: أنظمة الصرف الوسيطة

يتركز أغلب النقاش في الأدبيات الاقتصادية على الاختيار بين النظام الثابت والنظام المرن، نظراً لانتشار الفكرة الشائعة بتفضيل النظامين القصويين، والتي تدعى بمنتصف التجويف أو حلول الزاوية أو فرضية الركن، وتشير تلك النظرية إلى أن نظام الصرف المرن وسعر الصرف الثابت تماماً والذي يسانده اتحاد العملة ومجلس العملة أو تسانده الدولرة هما الأكثر احتمالاً للنجاح وتحقيق النمو الأعلى في حالة تزايد حركة رؤوس الأموال الدولية. ومع ذلك يقع عدد كبير من الأنظمة الوسيطة بين النظامين القصويين يتم تبنيها بشكل متزايد من قبل الدول النامية، وبالتالي يدعو ذلك إلى التساؤل عن أنواع هذه الأنظمة، وماهية أسباب الاندفاع إلى تبنيها؟، وما هي الفرضيات التي يستند إليها كل من مناهضي ومؤيدي تلك الأنظمة؟.

أولا - أنواع أنظمة الصرف الوسيطة:

تشمل الأنظمة الوسيطة المستبعدة: الربط القابل للتعديل، وهو الترتيب الذي تجسد في نظام ما بعد الحرب في بريتون وودز، والذي بمقتضاه يكون للدولة سعر صرف ثابت ولكنها تحتفظ بالحق في تغييره في الأوضاع المتطرفة (الاختلال الجوهري)، والربط إلى سلة عملات، ونطاق وزحف أسعار الصرف.

1- أسعار الصرف القابلة للتعديل (نظام بريتون وودز):

قبل نهاية الحرب العالمية الثانية بدأ التفكير في تنظيم العلاقات الاقتصادية الدولية، وذلك للظروف التي كان يتخبط فيها العالم بأسره، من عدم استقرار أسعار الصرف بين العملات وتدهور شروط التجارة الدولية وتعثر عمليات الدفع والتسوية الدولية، وكذا مشكلة البطالة في الدول الرأسمالية ومشكلة التنمية الاقتصادية

بالدول النامية، أضف إلى ذلك مشكلة التضخم والتي تحولت من ظاهرة محلية إلى سمة دولية ملازمة للأداء الاقتصادي العالمي.

لهذه الأسباب مجتمعة، وتفادياً للأوضاع السابقة الذكر، تم عقد مؤتمر دولي في بريتون وودز بمدينة نيوهامبشير الأمريكية في جويلية عام 1944 وشاركت فيه 44 دولة تمثل أغلب شعوب العالم، وذلك من أجل إيجاد الصيغة الجديدة الملائمة لإدارة النظام النقدي الدولي.

دار النقاش حول طبيعة الهيمنة في داخل رأس المال الدولي، حيث كان الصراع بين رأس المال البريطاني في سبيل استبقائه على الأقل على بعض هيمنته على الاقتصاد الدولي، مع رأس المال الأمريكي الذي يريد تأكيد هيمنته على الاقتصاد الدولي فيما بعد الحرب العالمية الثانية، وبدأ تنظيم السوق الدولية بمشروعين أحدهما بلوره الاقتصادي الإنجليزي الشهير " جون مينارد كينز " وتضمن إنشاء اتحاد للمقاصة، والآخر بلوره الاقتصادي الأمريكي " هاري هوايت " وكيل وزارة المالية الأمريكي، وانتهى الأمر في اتفاقية بريتون وودز بغلبة المشروع الأمريكي في تحديد معالم نظام النقد الدولي وذلك نظراً لقوة اقتصاده، وحاجة الدول الحاضرة إلى المساعدات الأمريكية بسبب الدمار الذي لحقها من جراء الحرب. ولقد انبثق عليه إنشاء مؤسستين تسهران على الائتمان الدولي:

- ائتمان قصير الأجل: يقوم به صندوق النقد الدولي.
- ائتمان طويل الأجل: يقوم به البنك الدولي للإنشاء والتعمير (البنك العالمي حالياً).

بإنشاء صندوق النقد الدولي أتى اتفاق بريتون وودز بنظام نقدي دولي جديد أطلق عليه نظام استقرار الصرف. وقد حاول ذلك الاتفاق عن طريق هذا النظام أن يوفق بين أمرين متناقضين: ثبات أسعار الصرف، بما يعنيه من ضرورة علاج الاختلال في ميزان المدفوعات عن طريق الانكماش وانخفاض مستوى العمالة في دولة العجز؛ وحرية الصرف، بما تعنيه من استقلال الدولة في إتباع السياسة الاقتصادية والمالية والنقدية المناسبة للأوضاع التي يمر بها الاقتصاد المحلي بهدف استقرار مستوى النشاط الاقتصادي عند مستوى العمالة الكاملة[(1)].

يتلخص جوهر هذا النظام في جعل أسعار الصرف مستقرة عند أسعار التعادل للعملات [(*)]، إذ يتم بموجبه تثبيت أسعار الصرف حول قيمة تعادل معلنة مع السماح لها بالتأرجح في مستويات مختلفة بحسب حالة ميزان المدفوعات، فهي ثابتة لكنها غير جامدة عند مستوى واحد، إذ يتم السماح لسعر الصرف بالتقلب إلى حدود 1 % صعوداً أو نزولاً عن سعر التعادل لعملة معينة باتجاه عملة أخرى، بما لا يترتب عليه الدخول في حلقة مفرغة من التخفيضات المتبادلة لأسعار الصرف وأساليب « إفقار الجار » الناجمة عن التدخل في أسواق الصرف. ولقد نصت الاتفاقية أيضاً على التزام كل دولة عضو بتحديد قيمة ثابتة لعملتها الوطنية أو سعر

(1) زينب حسين عوض الله: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 55.

(*) ويعرف سعر التعادل بأنه قيمة الوحدة الواحدة من العملة الوطنية للدولة معبرًا عنها في شكل وزن معين من الذهب أو في شكل مقدار معين من الدولارات الأمريكية ذات الوزن المحدد من الذهب.

التعادل بالنسبة لوزن محدد من الذهب أو وحدات من الدولار الأمريكي، ولذلك عرف هذا النظام أيضاً بقاعدة الذهب - الدولار، حيث التزمت الولايات المتحدة الأمريكية بتحويل الدولار إلى ذهب على أساس سعر ثابت (35 دولار للأوقية) وذلك لمن يرغب من البنوك المركزية التي تحتفظ بأرصدة دولارية.

لقد اعتمد استقرار نظام بريتون وودز على مدى استقرار الدولار الأمريكي، ففي خلال عقد الخمسينات من القرن الماضي لم يشهد النظام اختباراً حقيقياً، نظراً لما شهده العالم من ظاهرة « **ندرة الدولار** » حيث كان الطلب العالمي على الدولار في فترة ما بعد الحرب شديداً بالمقارنة مع الأرصدة المتاحة منه، مما حافظ على استقرار قوته الشرائية الخارجية، بالإضافة إلى استقرار قوته الشرائية في الداخل، هذا إلى جانب إتباع أغلب الدول الأعضاء لأساليب الرقابة على الصرف الأجنبي وتقييد تحويل العملات. أما الاختبار الحقيقي للنظام فكان خلال عقد الستينات حين ظهرت دول أوروبا الغربية واليابان كقوة اقتصادية لها تأثيرها على الظروف الاقتصادية الدولية، ومنافساً للولايات المتحدة الأمريكية التي عانت خلال تلك الفترة من عجز مستمر ومتزايد في ميزان مدفوعاتها إلى جانب تزايد حجم استثماراتها الخارجية مما تسبب في تزايد حجم الأرصدة الدولارية التي تحتفظ بها البنوك المركزية في دول العالم بالمقارنة برصيد الخزانة الأمريكية من الذهب وهو ما عرف بمشكلة « **وفرة الدولار** »، وكان من الطبيعي في ظل تلك الظروف أن يرتفع سعر الذهب في مواجهة الدولار نتيجة زيادة الطلب عليه بغرض التخلص من الأرصدة الدولارية (1).

أمام هذا الوضع اضطرت حكومة الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون في 15 أوت 1971 إلى إعلان وقف تحويل الدولار إلى ذهب، وفرضت 10 % زيادة ضرائب على جميع السلع الواردة للولايات المتحدة، وفي نفس الوقت فرضت قيوداً على الأجور والأسعار في الاقتصاد الأمريكي في محاولة لاحتواء التضخم المحلي الصاعد، وكانت تلك الإجراءات بمثابة المؤشر على نهاية نظام بريتون وودز ونظام قاعدة الذهب الذي بدأ العمل به منذ الحرب العالمية الثانية (2).

حاولت الدول المتقدمة متمثلة في لجنة العشرة (*) في ديسمبر سنة 1971 إنقاذ نظام بريتون وودز فعقدت اتفاقية سميثونيان بواشنطن التي نصت على زيادة حدي التقلب حول سعر التعادل إلى 2.5 % وذلك لإضفاء قدراً من المرونة لأسعار الصرف، ولكن هذه المحاولات قد باءت بالفشل لينهار النظام تماماً في مارس 1973 عندما لجأت أغلب الدول المتقدمة إلى تعويم عملاتها.

العمل بنظام النقد الدولي الذي تمخض عن مؤتمر بريتون وودز له مؤيدوه الذين يقفون عند محاسنه وله معارضوه الذين يتتبعون عيوبه ومساوئه.

أ- المحاسن: يمكن سرد المحاسن التي يعتمد عليها مؤيدو نظام ثبات أسعار الصرف القابلة للتعديل كالتالي:

(1) محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 324، 325 .

(2) جون هدسون ومارك هرندر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 799.

(*) تشمل مجموعة العشر: الولايات المتحدة الأمريكية، بلجيكا، هولندا، فرنسا، ألمانيا، بريطانيا، إيطاليا، السويد، كندا واليابان.

- نظام بريتون وودز يجمع بين نظام ثبات الصرف من خلال تثبيت العملة بوزن معين من الذهب، ونظام حرية الصرف من خلال تعديل سعر الصرف وفق أوضاع ميزان المدفوعات، مع منع التغييرات المتتالية لأسعار الصرف.
- نظام استقرار سعر الصرف بين العملات يمكن المتعاقدين وكافة الأطراف من معرفة الالتزامات المترتبة والمستحقة لكل منهم، ومعرفة قيمها بدقة كبيرة بحكم العلاقة التي تحدد أسعار صرفها مقابل بعضها البعض [(1)].
- سمح نظام بريتون وودز بالرفع من الإنتاج العالمي، وكذا التجارة الدولية بوتيرة سريعة مقارنة بالأنظمة التي سادت قبله.

ب- المساوئ: يبرر المعارضون مواقفهم تجاه نظام بريتون وودز من خلال العيوب التالية:

- ظهور مشكلة السيولة الدولية، وذلك بسبب جمود أسعار الصرف من ناحية، وعدم رغبة الدول في إخضاع توازنها الداخلي للظروف الخارجية من ناحية أخرى [(2)].
- نبه الاقتصادي الأمريكي - البلجيكي الأصل - روبرت تريفن منذ بداية الستينيات من القرن العشرين إلى خطورة نظام النقد الدولي القائم على عملة وطنية لإحدى الدول، فهذا نظام بطبيعته مزعزع وغير مستقر، ويؤدي إلى أزمات ثقة وقلاقل، ففي مثل هذا النظام تحتفظ الدول بالدولار كاحتياطي لمواجهة اختلالات موازين المدفوعات باعتباره نوعاً من النقود الدولية، ولكن الدولار أيضاً دَيْن على الاقتصاد الأمريكي، ويترتب على الطبيعة المزدوجة للدولار كعملة دولية ووطنية في الوقت نفسه مشاكل لن تلبث أن تؤثر في استقرار نظام النقد الدولي [(3)].
- لم يكن يسمح نظام بريتون وودز بالتعديلات اللازمة في الأوقات المناسبة، وبالسرعة المطلوبة على مستوى أسعار صرف العملات مما أدى إلى عدم فعالية التعديل [(4)].

بسبب هذه العيوب التي كانت تكتنف نظام الربط القابل للتعديل، بالإضافة إلى أن هذا النظام كان معرض بطبيعته لأزمات المضاربة في ظل الحركية المرتفعة لرؤوس الأموال، لذلك حاول الكثير من الاقتصاديين أن يضعوا تصميماً لأنظمة تتضمن قدراً كافياً من المرونة لتجنب حدوث الاختلالات وللتيقن من أن السلطات لن تجد نفسها في وضع لا يسمح للسوق إلا بالسير في تجاه واحد. وقد أدى ذلك إلى الكتابات التي ظهرت في أواخر الستينيات من القرن الماضي عن الربط الزاحف والنطاقات الأعرض، ثم أدى في الثمانينات إلى الأعمال المتعلقة بالمناطق المستهدفة. وقد أطلق Dornbusch et Park على هذه الأنظمة وصف « قواعد الـــ BBC »

(1) مازن عبد السلام أدهم: العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 140.
(2) حازم الببلاوي: النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، عالم المعرفة، العدد 257، الكويت، ماي 2000، ص 74.
(3) المرجع نفسه، ص 79.
(4) مروان عطون: أسعار صرف العملات، مرجع سبق ذكره، ص 104.

حيث تمثل الحروف الثلاثة الكلمات الإنجليزية Basket, Band, Crawl أي سلة (العملات)، نطاق، وزحف (أسعار الصرف) [1] .

2- سلة العملات:

إن المشكلة الرئيسية عند تطبيق أنظمة أسعار الصرف الثابتة الصارمة، هي أنه في وسط عالم من أسعار الصرف المعومة يصبح الربط بعملة ما تعويماً تجاه معظم العملات الأخرى. ولا تعتبر هذه مشكلة بالنسبة للدول التي تتركز تجارتها جغرافياً، والتي تربط عملتها بعملة شريكها التجاري الرئيسي؛ وعدا ذلك، فإن تذبذب أسعار الصرف بين العملات المختلفة قد يسبب أضراراً خطيرة كما اكتشفت اقتصاديات شرق آسيا المثبتة تجاه الدولار في 1997، وذلك عندما تسبب ارتفاع الدولار مقابل الين الياباني في ارتفاع هائل في أسعار الصرف الحقيقية الفعالة للعديد من دول شرق آسيا، مما مهد لحدوث الأزمة الآسيوية. ولا شك أن جزءاً من المشكلة راجع لقيام تلك الدول بربط عملتها، سواء بصورة مشروعة أو غير ذلك، بالدولار بينما كانت تجارتها تتسم بقدر معقول من التنوع.

إحدى الطرق للتغلب على ما تقدم هو الربط بسلة من العملات وليس عملة واحدة فقط، تعكس عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين. فمن حيث المبدأ على الأقل، قد يساعد هذا الإجراء على تأمين الدول ضد تقلبات أسعار الصرف للعملات المختلفة، كما من شأنه عزل الدول إلى حد كبير عن الاضطرابات التي تحدث في التنافس التجاري، والناتج، والتضخم الناشئ من التقلبات العشوائية في أسعار صرف العملات الرئيسية الأخرى. ولكن المشاكل التنفيذية التي تحول دون الربط إلى سلة عملات عديدة وتتسم بالصعوبة، إذ يجب أن تكون الأوزان المستخدمة في حساب السلة معلومة للجميع، وهو عكس الأسلوب التقليدي الذي كانت تفضله البنوك في إدارة مثل هذه السلال. وهناك حاجة لتغيير الأوزان استجابة لحدوث تعديل هيكلي. كما أن المستثمرين الأجانب يواجهون ظروف عدم التأكد حيث يجدون أنفسهم غير قادرين على توقع القيمة الخارجية لعملات الدول النامية مما يعوق تدفق رؤوس الأموال إليها. والسؤال المطروح هو: من الذي سيقوم بهذا وطبقاً لأي معايير؟ خاصة أنه من السهل أن يصبح التلاعب بالأوزان أمراً عشوائياً حتى لو قامت به بنوك مركزية مستقلة ومحترمة [2].

3- الربط الزاحف:

نظام التثبيت الزاحف إنما هو:" ذلك النظام الذي يجب على الدولة التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها أن تنتهز فرصة المرونة التي يحققها هذا النظام وتغير قيم التعادل في سعر الصرف دون انتظار الضغوط

---

(1) Rüdiger DORNBUSCH, Yung Chul PARK: Flexibility or Nominal Anchors?, Presentation in a seminar entitled: Exchange Rate Policies in Emerging Asian Economies, edited by: Stefan COLLIGNON, Jean PISANI-FERRY and Yung Chul PARK, Routledge, New York, 1999, P 03.

(2) أندريا فيلاسكو: أسعار الصرف في الأسواق الناشئة: التعويم نحو المستقبل، مرجع سبق ذكره، ص 26.

التي تجبر الدولة على تغيير غير محتمل " [1].

تهدف الدول التي تأخذ بنظام الربط الزاحف إلى تحقيق هدفين: إدخال المزيد من المرونة في سعر الصرف التعادل، وذلك باعتبار أن هذا النظام سوف يسمح بعكس التغيرات الأساسية في العرض والطلب على النقد الأجنبي [2]، والهدف الثاني من نظام الربط الزاحف هو نشر تعديل أسعار الصرف على مدى فترات طويلة من الزمن، وذلك بهدف تفادي أزمات الصرف الدورية وعدم اليقين في نظام تعديل سعر الصرف المزعج [3].

هذا النظام الذي تم إتباعه في المجر وبولندا وكولومبيا له ميزتان على نظام الصرف الثابت، وهما [4]:

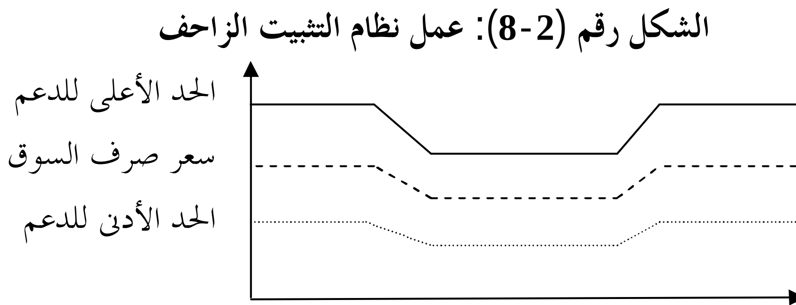
- يسمح هذا النظام بالتعديل التدريجي لأسعار الصرف قبل وصول الدولة إلى نقطة الغليان؛
- كما يزيل هذا النظام الحرج السياسي من تغيرات كبيرة في أسعار الصرف.

يمكن أن يؤدي الإعلان المسبق لتعديلات أسعار الصرف إلى تشجيع أنشطة المضاربة، مما يدفع الدولة إلى تعديل أسعار الفائدة فيها للتخلص من تدفقات رؤوس الأموال الدافعة إلى عدم الاستقرار، فتغير ذاتي لأسعار الصرف في ظل نظام الربط الزاحف في أي يوم عمل يمكن أن يؤدي إلى تحريك متوسط أسعار الصرف أعلى من المستوى الذي تم تحديده مسبقاً، ولذا إذا ما اقترب سعر الصرف من الحد الأدنى لفترة زمنية معينة فإن سعر الصرف الثابت سوف يتم تخفيضه تدريجياً. والعكس، إذا ما اقترب سعر الصرف من الحد الأقصى لفترة زمنية معينة فإنه سوف يتم رفعه تدريجياً. وبعبارة أخرى، تعتمد قيمة العملة على العلاقة بين سعر الصرف الفعلي والحدود المسموح بها للتقلب فيها خلال فترة زمنية معينة.

كما أن تعديل أسعار الصرف قد يحدث ببطء شديد بحيث لا يساهم كثيراً في تعديل ميزان المدفوعات، وإذا حدث هذا فإن بإمكان السلطات دائماً زيادة عدد مرات تعديل أسعار الصرف أو زيادة الحد الأعلى لحجم التعديلات نفسها.

يمكن توضيح نظام الصرف الزاحف بالشكل رقم (2-8) التالي:

الشكل رقم (2-8): عمل نظام التثبيت الزاحف



المصدر: موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 385.

---

[1] سامي خليل: الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، مرجع سبق ذكره، ص 1259.

[2] Johann UNGAR: The Crawling Peg: a Theoretical and Empirical Study, A thesis submitted to the Faculty of Graduate Studies and Research in partial fulfillment of the requirements of the degree of Master of Arts, Department of Economics, McGill University, Montreal, July 1970, P 10.

[3] Op-cit, P 12.

[4] موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 385.

4- النطاقات (المناطق) المستهدفة:

في مثل هذا النظام، يكون هناك سعر مركزي (أو سعر التعادل) ونطاق للتقلب لسعر الصرف، ويتم الإعلان عن ذلك بحيث تلتزم السلطات النقدية بإدارة الأحوال النقدية طبقاً لذلك وبشكل صارم.

يهدف هذا النظام إلى تحقيق أربعة أغراض [1]؛ الغرض الأول هو التأكد من أن السلطات لن تلجأ إلى محاولة الدفاع عن سعر صرف غير توازني، نظراً إلى أن لا أحد يتصور أنه سيكون من الممكن تقدير سعر الصرف التوازني بدقة؛ والغرض الثاني هو السماح بتصحيح سعر التعادل (مركز النطاق) حتى يتسق مع أساسيات الاقتصاد، وبدون إثارة التوقعات بإحداث تغييرات تقديرية في أسعار الصرف التي قد تزعزع استقرار الأسواق؛ والغرض الثالث هو إتاحة المجال لسياسة نقدية مستقلة، تستخدم لمواجهة التقلبات الدورية عندما تجد الدولة أن دورتها الاقتصادية غير متوافقة مع المعايير العالمية؛ والغرض الأخير، هو مساعدة الدولة على مواجهة التدفقات الكبيرة ولكنها مؤقتة من رؤوس الأموال الداخلة إليها.

مادامت للنطاق مصداقيته (ولو بدرجة ما) فإن المراجحين سيراعون احتمال عودة سعر الصرف إلى سعر التعادل ويقتطعون نسبة خصم مناسبة من العائد بالعملة المحلية (أو يضيفون علاوة مناسبة إليه) عندما يقارنون العائد الذي يتوقعونه من نقل أموالهم إلى الداخل وبين العائدات الخارجية حتى يقرروا إرسال أموالهم إلى البلد المعني. وبالإضافة إلى ذلك، فإن المستثمرين في صناعات السلع القابلة للتجارة قد يميلون للنظر إلى سعر التعادل وليس سعر السوق عند تقييمهم لاحتمالات الاستثمار، مما يعني أن قدراً من الانحراف عن السعر التوازني سيكون له أثر أقل في تشويه قرارات الاستثمار.

إلا أنه يؤخذ على هذا النظام عدة عيوب؛ أهمها أن حواف النطاقات توفر للسوق أهدافاً يمكن مهاجمتها بدلاً من أن تطمئن السوق إلى أن السعر لن يشهد مزيداً من التغيير. ولكي نفهم ذلك لابد أن نتأمل الحالات العديدة التي حاولت فيها السلطات حماية أسعار الصرف التي كان قد أصابها الخلل، وسمحت بتحقيق ربح مضاربي واضح من هجوم ناجح، ويبدوا أن كولومبيا تخلت عن نطاقها ليس بسبب وقوع هجوم مضاربي عليه أو اعتقاد بأن نطاقها قد أصابه الخلل، ولكن لأن السلطات فيها خلصت إلى أن مجرد وجود نطاق يضعف الثقة ويجعل الاحتفاظ بسعر الصرف في حدود معقولة أمراً صعباً وليس بالسهل تحقيقه.

كما أنه من الصعب تحديد سعر التعادل وحواف النطاق. فمعظم البلدان تواجه هذه المشكلة في شكل تقرير: ما إذا كان ينبغي خفض أو رفع قيمة التعادل الموروثة من الماضي. أما النطاق فيجب أن يكون واسع جداً. وذلك لثلاثة أسباب؛ أولها، تقديرات التوازن في سعر صرف العملات الأساسية هي غير دقيقة، وسيكون من السخف أن تذهب البلدان إلى نفقات باهظة لمنع سعر الصرف من الاتجاه نحو التوازن؛ والثاني هو إعطاء مجال للتغيرات الدورية في السياسة النقدية، فإذا كانت الدولة في حالة ركود والعالم في حالة ازدهار، فإنها

(1) John WILLIAMSON: Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Reviving the Intermediate Option, Policy Analyses in International Economics No 60, Institute for International Economics, Washington, September 2000, P 7.

سوف ترغب في تخفيض أسعار الفائدة النسبية وذلك من أجل تحفيز الانتعاش في الاقتصاد؛ والسبب الثالث لجعل النطاق واسع هو احتواء ضغوط المضاربة، فكلما اتسع النطاق كلما زاد احتمال حدوث انتعاش في المعدل، وبالتالي زيادة التكاليف تكون غير ناجحة لهجوم المضاربة، مما يؤدي إلى جذب السلطات للدفاع عن اختلال التوازن في سعر الصرف [1].

كما أن أهم الانتقادات الموجهة إلى النطاق المستهدف تعتقد أن هذا النظام إنما يتضمن أسوأ خصائص أنظمة أسعار الصرف الحرة وأسعار الصرف الثابتة، فكما هو الحال في أسعار الصرف الحرة فإن النطاق المستهدف يسمح بتقلبات وذبذبات كبيرة في أسعار الصرف ومن الممكن أن تكون تضخمية، وكذلك هو الحال في سعر الصرف الثابت فإن النطاق المستهدف يمكن المحافظة عليه فقط بواسطة التدخلات الرسمية في أسواق الصرف الأجنبية؛ وبالتالي، التقليل من الاستقلالية النقدية للدولة.

ثانيا - فرضيات مناهضي الأنظمة الوسيطة:

تذهب النزعة التقليدية الجديدة إلى أن الاختيار فيما يتعلق بسعر الصرف يقتصر على « حلين متطرفين »، أحدهما هو سعر الصرف الثابت تماماً، مع ضمانة مؤسسية من شأنها أن تبقيه كذلك، في شكل مجلس العملة أو الدولرة أو الاتحاد النقدي، والخيار الثاني هو سعر الصرف المعوم، والذي يكون موجهاً توجيهاً خفيفاً. فما هي الفرضيات التي دعت إلى تبني هذا التوجه؟ وما هو رد المؤيدين للأنظمة الوسيطة على ذلك؟.

1- الثالوث المستحيل:

أدى نموذج ماندل - فلمنج إلى تطورين هامين في نظرية اختيار نظام سعر الصرف: الثلاثية المستحيلة؛ ومنطقة العملة المثلى. ووفقاً للثلاثية المستحيلة، لا تستطيع البلدان أن تختار سوى اثنين فقط من ثلاث نتائج ممكنة: قابلية حركة رأس المال، استقلالية السياسة النقدية، واستقرار أسعار الصرف. ووفقاً لهذا الرأي، انتعشت قاعدة الذهب مع أسواق رأس المال المفتوحة وأسعار الصرف المربوطة، لأن الاستقلال النقدي لم يكن ذا أهمية كبيرة. وانهارت قاعدة الذهب فيما بين الحربين لأن السياسة النقدية الموجهة نحو تأمين العمالة التامة أصبحت تكتسي بالأهمية. وجمع نظام بريتون وودز بين أسعار الصرف المربوطة والاستقلال النقدي، بالتغاضي عن الضوابط الواسعة النطاق على رأس المال. وأفضت الثلاثية المستحيلة مؤخراً إلى فرضية الركن أو ما تسمى بنظرية ذات القطبين، أو حلول الزاوية. وتشير تلك النظرية إلى أنه مع زيادة حركة رأس المال يصبح الاختيار الممكن الوحيد لنظام سعر الصرف بين الربط الجامد الفائق (اتحادات العملة، أو مجالس العملة، أو الدولرة) والتعويم، والواقع أن الدول المتقدمة اليوم تعمد إلى التعويم أو تكون جزءاً من الاتحاد [2].

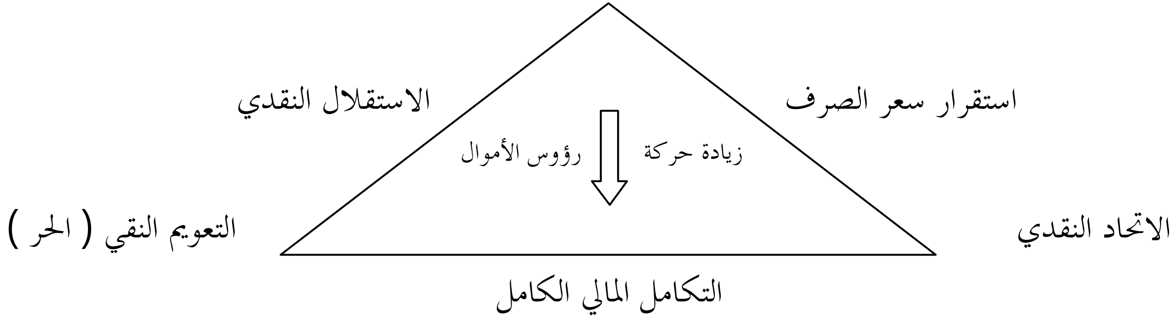
---

[1] John WILLIAMSON: Crawling Bands or Monitoring Bands: How to Manage Exchange Rates in a World of Capital Mobility, Peterson Institute for International Economics, Washington, February 1999, On the website: http://www.piie.com/publications/pb/pb.cfm?ResearchID=90 .

[2] مايكل بوردو: المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف، مداخلة في ندوة بعنوان: نظم وسياسات سعر الصرف نظمت من طرف صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر 2002 بأبو ظبي، ص 27.

لتوضيح الفرضية نورد الشكل رقم (2-9) التالي:

الشكل رقم (2-9): الثالوث المستحيل



Source: Jeffrey A. FRANKEL: No Single Currency Regime is Right for All Countries or at All Times, NBER Working Paper No 7338, September 1999, P 7.

نلاحظ أن كل جانب من جوانب المثلث يمثل جذباً باتجاهه ليعكس الرغبة في الهدف. والدولة يمكنها تحقيق اثنين فقط من الأهداف الثلاثة في وقت واحد. فهي يمكنها أن تحقق استقرار سعر الصرف وانفتاح سوق رأس المال عن طريق الأخذ بسعر صرف ثابت على الدوام، لكنها مقابل ذلك يجب أن تتخلى عن استقلالها النقدي. أما إذا اختارت الدولة الاستقلال النقدي وانفتاح سوق رأس المال، فإنها تستطيع تعويم سعر الصرف، لكنها لا تستطيع تحقيق استقرار الصرف. وأخيراً، إذا اختارت الدولة استقرار الصرف والاستقلال النقدي، فإنها تتخلى عن هدف تحقيق تكامل سوق رأس المال. ولا يمكن للدولة أن تجمع كل الجوانب الثلاثة. وبما أن العالم اليوم يتجه نحو التكامل المالي فإن غالبية الدول تندفع إلى الاتجاه نحو الأسفل من الشكل رقم (2-9)، فيكون الخيار أمام الدولة مقتصراً على أكثر الأنظمة ثباتاً أو أكثرها مرونة، بمعنى أن الأنظمة الوسيطة يجب أن تختفي في النهاية. بينما في الواقع حتى مع قابلية حركة رأس المال فليس هناك ما يمنع الدول من اختيار الأنظمة الوسيطة.

2- صعوبة إثبات المصداقية للأنظمة الوسيطة:

المفهوم التقليدي السائد هو أن الأنظمة الوسيطة، مثل السلال والزحف والنطاقات، لم تعد قابلة للحياة. ووفقاً لهذا الاقتراح، يتم دفع البلدان إلى أقصى الزاوية، إما التعويم أو التثبيت التام. وقدم Frankel et all أساساً منطقياً ممكناً لهذا التوجه وذلك من خلال إدخال مفهوم « **قابلية التحقق** ». التحقق من قدرة المشاركين في السوق على الاستنتاج من البيانات الإحصائية التي تقدمها السلطات النقدية - لاحظ أن نظام سعر الصرف التي أعلنت عنه السلطات هو الذي يتم العمل به في الواقع -. القابلية للتحقق هي مثيل من الشفافية، ووسيلة للمصداقية. ووجهة نظر Frankel et all هي أن نظام بسيط وواضح كربط العملة بالدولار أو التعويم الحر قد يكون أكثر قابلية للتحقق من قبل المشاركين في السوق من نظام وسيط معقد [1].

[1] Jeffrey FRANKEL, Sergio SCHMUKLER, Luis SERVEN: Verifiability and the Vanishing Intermediate Exchange Rate Regime, Brookings Institution Press, Washington, 2000, P 94.

ثالثا - دوافع تبني الأنظمة الوسيطة:

لماذا يفضل صناع السياسة في دول الأسواق الناشئة هذا الوضع؟ أَهُم لا يفهمون حُجج السياسات الواضحة وقلة التعرض للأزمات التي دعت الاقتصاديين الغربيين لأن يقولوا لهم إنهم ينبغي أن يأخذوا بأحد الحلين المتطرفين؟.

هناك فرضية أخرى إلى جانب عدم الفهم يمكن أن تفسر الاختيار الذي ظهر تفضيلهم له، وهو أنهم لا يرتاحون للطريقة التي تسير بها الأسعار المعومة. فهم يرون تقلبات الدولار واليورو والين والجنيه الإسترليني، ويريدون أن يتجنبوا الخضوع لضغوط مماثلة، وقد رأوا كيف أن السوق انقص سعر عملاتهم عندما عومت أثناء الأزمة الآسيوية، ويخشون أن يذهبوا إلى أبعد من اللازم في ناحية الصعود عندما يبدأ الانتعاش. وبعبارة أخرى لعلهم يرون فوائد في إتباع نظام وسط يعتقدون أنها تزيد على تكاليف التعرض الأشد للأزمات والقواعد الأصعب التي ينبغي أن يتبعوها.

هناك فائدة رئيسية للنظم الوسطى هي أنها تسمح بأن توجه السياسات إلى الحد من الاختلالات. وهو ما لا يمكن أن يدعيه أي من الحلين المتطرفين. فالأسعار الثابتة كانت تسمح للعملات بأن ترتفع لأعلى من قيمتها نتيجة لزيادة التضخم في الداخل عنه في الخارج. وكانت الأسعار المعومة تؤدي في أحيان كثيرة إلى وقوع قدر أكبر من الاختلالات، حيث كانت العملات تفقد صلتها بالأساسيات. ولنتأمل الإسترليني في 1981، أو الدولار في 1985، أو الين في 1995، أو اليورو اليوم، كأمثلة قليلة صارخة. وتعتبر هذه الاختلالات ضارة للغاية. فالمبالغة في القيمة تدمر صناعات السلع القابلة للتجارة، وانخفاض القيمة يسبب التضخم الركودي. ويتمثل خطر المحاولة لفرض التعويم على الأسواق الناشئة في أن ذلك سيمنعها من الحفاظ على أسعار صرف تنافسية، وهو الأمر الذي ذكره معظم الباحثين على أنه شرط أساسي لنجاح الاستراتيجيات الموجهة للتصدير في دول شرقي آسيا.

بالإضافة إلى تأكيد أن الأنظمة الوسيطة لها منافع مثلما لها تكاليف، فإن أي ناقد للترعة التقليدية الجديدة يمكن أيضاً أن يقول إن دعاتها يدعون أكثر من الواقع عندما يقولون إن الاتجاهين المتطرفين لا يتعرضان لحدوث أزمات [1]. لنتأمل أولاً حالة مجلس العملة، فمجلس العملة لديه دائماً من الاحتياطيات ما يكفي لتغطية M0 وهي القاعدة النقدية. ولكن احتياطيات الصرف الأجنبي المساوية لـــ M0 لا تكفي لتغطية كل المطلوب من M3، وبالتالي لا تكون من الكبر بحيث تكفي لتغطية كل المطالب المحتملة في حالة حدوث فقدان خطير للثقة يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال. ونظراً لأن عدم النجاح في تحويل M3 إلى M0 عند الطلب يشكل أزمة نقدية أشد من الفشل في تحويل M0 عند الطلب إلى دولارات، لذلك فإنه من الخطأ افتراض أن الاحتياطي الأجنبي الذي يبلغ على الأقل حجم M0 يجعل من حدوث أزمة أمراً مستحيلاً.

---

(1) جون ويليامسون: رسم طريق وسط بين الأسعار الثابتة والمرنة، في كتاب: السياسة النقدية وأنظمة سعر الصرف، تحرير: إليانا كاردوزو وأحمد جلال، ترجمة: أسعد حليم وآخرون، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة، 2004، ص ص 71، 72.

لننظر بعد ذلك في حالة سعر الصرف المعوم. من الصحيح أن الدولة التي تتبع نظام أسعار الصرف المعومة لا يمكن مطلقاً إلزامها بإحداث تغيير في نظام سعر الصرف، لأنها تستطيع دائماً أن تسمح لعملتها بمزيد من الانهيار. وانهيار العملة يمكن أن يحدث ركوداً تضخمياً حاداً، كما حدث في شرق آسيا عام 1997. وقد حدث انهيار تلك العملات بعد أن تركت حرة للتعويم مما أدى إلى حدوث مشكلات الأصول والخصوم الخارجية التي كانت سبباً في اشتداد الأزمة. وكانت حجة الدعوة للتعويم هي أن المقترضين ما كانوا ليرتكبوا خطأ عدم التحوط ما لم يكن لديهم إغراء بالمجازفة نتيجة التأكيدات الرسمية بأن سعر الصرف ثابت عملياً، إلى أن أصبحوا معرضين للخطر بنفس القدر، ثم انهار سعر الصرف بعد ذلك. وقد يكون حدوث ذلك أقل ترجيحاً، ولكن ليس هناك ما يدعو إلى إنكار احتمال أن تصدق الأسواق أن دولة ما دخلت مرحلة جديدة من الاطمئنان لا يمكن فيها إلا أن تنهض سوقها وترتفع عملتها. ومرة أخرى، لا يمكن أن يستبعد احتمال أن يسمح الحل المتطرف بنشوء أزمة.

إن القول بأن الأزمات يمكن أن تحدث في حالة تطبيق أي من الحلين المتطرفين ليس معناه القول بأن احتمالات وقوع الأزمة فيهما مماثلة لاحتمالها في حالة النظام الوسطي. فعلى النقيض من ذلك، كان من المرجح تماماً أن أزمة الأرجنتين كانت ستبدو أسوأ لو لم يكن لديها مجلس العملة، وأن أستراليا أو الفلبين أو جنوب إفريقيا أو تركيا كان يمكن أن تنهار لو لم تكن أسعار صرفها معومة.

في الأخير، يمكن أن تظهر الدوافع أيضاً في القائمة الطويلة التي طرحها Calvo Guillermo et Reinhart Carmen والتي تجعل الأسواق الناشئة بعيدة عن الحكمة إذا عومت عملاتها، وهو ما يمكن أن يترجم أسباب الخوف من التعويم، وبشكل عام، الخوف من انخفاض قيمة العملة على وجه الخصوص. هذا الخوف له ما يبرره لأسباب عدة [(1)]:

- إن تخفيض قيمة العملة في الدول النامية يؤدي إلى انكماش اقتصادي، عموماً. على النقيض من ذلك، فالدول الأكثر تقدماً يؤدي التخفيض إلى طفرة يقودها قطاع التصدير. ويمكن للآثار الانكماشية أن تنشأ في الدول النامية من انخفاض في الطلب الكلي الناجمة عن انخفاض الدخل الحقيقي أو الثروة، فضلاً عن انخفاض العرض الكلي نتيجة ارتفاع قيمة السلع الوسيطة. كما أن التخفيض يؤدي إلى تدهور القطاع المالي، والحد من توافر الائتمان المحلي.
- يصاحب عادة تخفيض قيمة العملة في البلدان النامية خسارة في تدفق رؤوس الأموال، نتيجة تآكل المصداقية (كما يتضح من تدهور التصنيف الائتماني في أعقاب تخفيض قيمة العملة). وهذا التوقف عن عرض الائتمان الخارجي - ما يسميه Calvo Guillermo et Reinhart Carmen : مشكلة التوقف المفاجئ - يساهم في المزيد من الانكماش الاقتصادي في البلدان النامية.

[(1)] Reuven GLICK: Fixed or Floating: Is It Still Possible to Manage in the Middle?, Pacific Basin Working Paper Series No. PB00-02, October 2000, P P 6, 7.

- § تأثر التجارة في الدول النامية أكبر من تأثرها في الدول الصناعية، وذلك بسبب أن أغلب التجارة تكون على شكل تصدير السلع الأولية و/أو صادرات الصناعة التحويلية إلى الولايات المتحدة الأمريكية وفوترتها بالدولار، وهكذا يحدث خطر التبادل للعملات إذا كان سعر الصرف متقلباً. بالإضافة إلى ذلك، الأسواق المستقبلية في الدول النامية غير سائلة أو غير موجودة لتحديد الأدوات المتاحة للتحوط من مخاطر سعر الصرف.
- § تأرجح العملة له تأثير كبير على التضخم المحلي في الدول النامية، إذ ينعكس ذلك بشكل متطرف في تحركات سعر الصرف الاسمي والتعديل بالزيادة في الأسعار المحلية، مما يعمل على خفض خاصية العزل من الصدمات التي تقدمها أسعار الصرف المرنة.
- § الدولرة الجزئية للخصوم تخلق أيضاً الخوف من تخفيض سعر الصرف، لأنه سوف يُعظِّم ذلك من عبء ديون القطاعين العام والخاص في البلدان النامية. وبالتالي، فإن انخفاض قيمة العملة بدرجة كبيرة سيؤدي إلى تضخيم عبء الالتزامات، مما يؤثر سلباً على الميزانيات العمومية للشركات.

بالإضافة إلى ما سبق، هناك سبب آخر يأتي نتيجة الخوف من ارتفاع قيمة العملة، ويتمثل بالخوف من التأثير على القدرة التنافسية للدولة.

للأسباب السابقة يجادل Calvo Guillermo et Reinhart Carmen بأن العديد من الدول النامية التي لا تجد في تبني النظام الثابت خياراً أمثلاً، علاوة على رفضها تبني نظام الصرف المرن، لذلك فإنهم يبذلون جهوداً كبيرة من خلال التلاعب في أسعار الفائدة وغيرها من السياسات، لتجنب التقلبات الكبيرة في أسعار الصرف. والمعنى الضمني لذلك، هو أنه بالنسبة للبلدان النامية التي لا تفي بمعايير التثبيت التام سيكون تفضيلها قوي للأنظمة الوسطية لسعر الصرف [1].

المطلب الثالث: أنظمة الصرف العائمة

بعد انهيار نظام بريتون وودز ومحاولات بعث أسعار الصرف الرسمية القابلة للتعديل خلال عام 1972 وبداية عام 1973 قررت معظم الدول الرئيسية، سواء في خطوات فردية أو جماعية، التخلي عن محاولات الحفاظ على استقرار أسعار الصرف الثابتة. ونتيجة لذلك برز نظام سعر الصرف الحر، والذي مازال سائداً إلى يومنا هذا. ففي ظل هذا النظام يترك سعر الصرف حراً يتحدد طبقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي. وإذا كان الأصل في تطبيق هذه القاعدة هو ترك مصير سعر الصرف لقوى السوق دون تدخل من جانب السلطات النقدية والمالية، إلا أن الواقع العملي يثبت غير ذلك. فمن غير المعقول أن تترك الدولة مصير استقرارها الاقتصادي رهناً لتقلبات قوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، فسعر الصرف يعتبر من الأسعار الهامة التي تنعكس تغيراتها على مستويات الأسعار في الداخل والخارج، وبالتالي على مستويات النشاط الاقتصادي، ولهذا يقوم البنك المركزي بالتدخل في أسواق الصرف بيعاً أو شراءً للعملات الأجنبية من أجل

(1) Op-cit, P 7.

تلافي التقلبات الحادة في القيم الخارجية لها. هذا التدخل الحكومي في أسواق الصرف الأجنبي يعرف بالتعويم المدار أو القذر.

أولا - أنواع أنظمة الصرف العائمة:

في هذا الصدد يفرق الاقتصاديون بين نوعين من الأنظمة المعوَّمة، هما:

1- نظام التعويم المدار:

شكل نظام أسعار صرف السميثونيان المركزية في حقيقة الأمر مرحلة انتقالية بين انهيار نظام بريتون وودز للنقد العالمي في 15 أوت عام 1971 وانتقال الاقتصاد العالمي إلى نظام جديد للصرف الأجنبي عام 1973 عرف بنظام التعويم المدار. والذي يقوم على أساس إعطاء قدر كبير من المرونة لأسعار الصرف، وفي نفس الوقت تدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف بيعاً أو شراءً للعملات الأجنبية بقصد التأثير على عملتها لتحقيق أهداف معينة، كالحد من التقلبات والحصول على ظروف عادية، أو لتمنع سعر صرف عملتها من التحرك بالزيادة والنقصان لدرجة غير مرغوب فيها.

فمثلاً، عندما تؤدي الزيادة في المقبوضات عن المدفوعات إلى رفع قيمة عملة ما بدرجة ترى السلطات أنها غير مرغوب فيها، يقوم البنك المركزي ببيع عملة تلك البلد في سوق العملات الأجنبية للحد من الارتفاع، وبذلك فإنه يزيد مما لديه من احتياطي أجنبي، بالإضافة إلى زيادة العرض المحلي من النقود. وعند زيادة النقود فإن سعر الفائدة سوف ينخفض، ويتم الحد من الزيادة في قيمة العملة. ولو خاف البنك المركزي من الآثار التضخمية لزيادة عرض النقود، فإنه يمكن أن يواجه ذلك ببيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة، بما يعرف باستراتيجية التدخل المعقم في سوق العملات الأجنبية. ومن ثم فإن البنك المركزي يقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل السندات المحلية. وبالعكس، فعندما تضغط التدفقات الرأسمالية للخارج على قيمة العملة بالانخفاض، فإن البنك المركزي يقوم ببيع العملات الأجنبية ومبادلتها بالعملة الوطنية، إذا ما كان يرغب في الحد من هذا التخفيض. ومن ثم فإن عرض النقود سوف يتقلص ويؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة، مما يحد من تدهور قيمة العملة، كما ينخفض الاحتياطي الدولي لدى البنك المركزي، وفي ظل سياسة التدخل المعقم، فإن البنك المركزي يقوم بتعويض النقص في عرض النقود بشراء السندات الحكومية في السوق المفتوحة. وفي الحقيقة، إن البنك المركزي يبيع العملات الأجنبية بمبادلتها بالسندات المحلية.

تتلخص الخصائص الجوهرية لهذا النظام في النقاط التالية [1]:

- عدم الأخذ بنظام أسعار الصرف الرسمية أو المركزية كهدف، وإنما تختار السلطات النقدية مستوى محدد لسعر الصرف يكون هدفاً لسياسة سعر الصرف الأجنبي التي تتبعها الدول الأعضاء في النظام النقدي العالمي؛

[1] سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص 200.

§ تدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف الأجنبية من خلال ما يعرف باسم « أموال موازنة الصرف » وهي الأموال التي تستخدمها البنوك المركزية لشراء أو بيع العملات الأجنبية في مقابل العملات الوطنية للحفاظ على سعر الصرف عند المستوى الذي اختارته هذه البنوك - كل على حدة - ليكون هدفاً لتحركاتها، لأن ذلك من شأنه الحفاظ على الاستقرار النسبي داخل أسواق الصرف العالمية.

وهناك اختلافان أساسيان بين سعر الصرف الحر وسعر الصرف المدار، وهما [1]:

- في حين أنه في ظل نظام الصرف الحر، يتحدد سعر الصرف عند قيمة يتمخض عنها توازن في ميزان المدفوعات، لا يتوافر ذلك في ظل نظام الصرف المدار، فيمكن أن يؤدي التدخل من قبل البنك المركزي إلى الابتعاد عن سعر الصرف التوازني؛
- لا تتراكم احتياطيات ولا توجد حاجة إليها في ظل نظام الصرف المعوَّم بحرية، حيث يساوي سعر الصرف بين المعروض والمطلوب من العملات الأجنبية. وبالعكس فإنه في حالة إدارة سعر الصرف، فإن الاحتياطيات النقدية تكون في غاية الأهمية، حيث يتم تراكمها بغرض الحد من التقلبات فيه.

ففي ظل نظام الصرف الحر، فإن العجز (الفائض) الخارجي ينعكس في انخفاض (ارتفاع) قيمة العملة. وفي ظل سعر الصرف الثابت، فإن عدم التوازن الخارجي يؤدي إلى تغيير في الاحتياطيات الدولية، والتي يمكن أن تأخذ شكل تراكم أو استتراف، وتعتبر مقياساً للفائض أو العجز على التوالي. وفي ظل نظام الصرف المدار، فإن عدم التوازن الخارجي يؤدي إلى مزيج من التغيرات في احتياطيات الصرف الأجنبي وتغيرات في أسعار الصرف. ونظراً لأنه في ظل الصرف المدار يتم امتصاص جزء من عدم التوازن من خلال التقلبات في سعر الصرف، فإن التعاملات الدولية لا تقدم أي دليل واضح على الوضع الخارجي للدولة. وهناك سؤال جوهري يواجه مجتمع الدول المشاركة في التجارة، وهو: هل التدخل في سوق الصرف الأجنبي يخضع لقواعد وحدود معينة؟. نعم، لقد وضع صندوق النقد الدولي عام 1978 مجموعة من الضوابط للتدخل في سوق الصرف هي [2]:

- على الدول أن لا تقوم بتدخلات مخلة بأسعار الصرف، وهي التدخلات التي تزيد من حدة التقلبات؛
- على الدول أن لا تتلاعب بأسعار الصرف اصطناعياً بهدف تحقيق مكاسب على حساب الدول الأخرى؛
- يمكن للدول أن تتدخل للحفاظ على أوضاع السوق المنظمة، وهي التدخلات التي تسوي الحركات العارضة البحتة في أسعار الصرف.

إن هذا النظام يعتبر أفضل بكثير من نظام التثبيت أو نظام التعويم الحر. ولكن هناك ثلاثة أسباب على الأقل تجعل هذا النظام أقل كفاءة من النظم الأخرى. أولها، أن هذا النظام لا يتسم بالشفافية، ولا يقتصر الأمر

---

(1) موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 286.

(2) جون هدسون ومارك هرندر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 828، 829.

على أن الشفافية أمر جيد في حد ذاته، بل أيضاً لأنه من الصعب على الجمهور أن يعرف ما إذا كانت السياسة المتبعة تهدف إلى الحد من الاختلالات، نتيجة لتقدير معقول لسعر التوازن إذا لم يُبلغ بمحددات سياسة سعر الصرف. ويسمح ذلك للحكومات بأن تتبع سياسات أقل استنارة، مثل محاولة الدفاع عن السعر الثابت لأسباب فات أوانها تاريخياً بدون أن تخضع سياساتها للفحص أو على الأقل قبل أن تكون سياساتها قد أحدثت أزمة. وبالرغم من أن الشفافية تبدو أمراً طيباً فإنه ليس من الضروري أن تلقى ترحيباً من جانب المسؤولين الذين يطلب منهم الالتزام بها. وقد يجد هؤلاء أن نظاماً غير واضح كالتعويم المدار له جاذبية شديدة، حيث يجعل من الصعب اعتبارهم موضع مساءلة لأنه ليس هناك اختبار واضح يثبت أن سياساتهم قد فشلت [(1)].

العيب الثاني في التعويم المدار هو أنه يستبعد بعض أنواع التنسيق بين السياسات، بل إنه قد يسمح بتضارب السياسات. ونوع تضارب السياسات الذي لا يمكن التحكم فيه، هو التخفيض التنافسي للعملة، وذلك عندما يسعى عدد من الدول المتنافسة بشدة للوصول إلى رقم مستهدف لسعر صرفها يعطيها ميزة تنافسية على المتنافسين معها.

العيب الثالث للتعويم المدار هو رغبة الحكومة بالتحكم بسعر الصرف لتحقيق أهداف معينة، ولو كان ذلك على حساب دول أخرى [(2)].

2- نظام أسعار الصرف المرنة (المعومة):

خلال السنوات الطويلة لما يسمى بحقبة « بريتون وودز لسعر الصرف الثابت القابل للتعديل » أي خلال الفترة 1945-1973، جادل كثير من كبار الاقتصاديين النقديين بالقول بضرورة السماح بتعويم أسعار الصرف. ومقتضى هذا النظام ترك تحديد سعر الصرف حراً طبقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي. وبالتالي، فإن جهاز السعر ممثلاً في قوى العرض والطلب هو الذي يحدد سعر صرف كل عملة بالنسبة للعملات الأخرى بدون تدخل من جانب السلطات النقدية في الدولة. وطبقاً لذلك فإن جدولا الطلب المستقل على الصرف الأجنبي وعرضه المستقل يخضعان لأحكام القواعد العامة المتعلقة بالطلب والعرض، فيميل جدول الطلب إلى التغيير في تجاه عكسي مع السعر، على حين يميل جدول العرض إلى التغيير في تجاه طردي معه. ويتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي تتوازن عنده الكميات المطلوبة مع الكميات المعروضة شأنه في ذلك شأن سائر الأسعار. ويتسم هذا النظام بعدة خصائص، يمكن إجمالها فيما يلي [(3)]:

- نظرياً، لا يستند تحديد سعر الصرف في ظل هذا النظام إلى أي أساس أو قاعدة، ولكن يترك تحديده طبقاً لظروف العرض والطلب؛
- يضمن سوق الصرف في ظل هذا النظام التموين والتزويد بالنقد الأجنبي لمن يحتاج إليه؛

(1) جون ويليامسون: رسم طريق وسط بين الأسعار الثابتة والمرنة، مرجع سبق ذكره، ص 73.
(2) Jeff MADURA: International Corporate Finance, 8th Edition, Thomson South- Western, USA, 2006, P 178.
(3) السيد محمد أحمد جاهين: سياسة الصرف الأجنبي خلال فترة الانفتاح، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001، ص 27.

- يختفي في ظل هذا النظام اصطلاح التخفيض الذي يرتبط بالتعادل، بل الحديث هنا سيكون عن الانخفاض والارتفاع في قيمة عملة ما بالنسبة لعملة أخرى في سوق الصرف؛
- لم يعد البنك المركزي في ظل هذا النظام ضامناً لتحويل العملات فيما بينها، إذ لا يتدخل البنك المركزي في ظل التعويم الحر إطلاقاً في سوق الصرف، وبالتالي أصبح الاحتفاظ باحتياطيات من الذهب والنقد الأجنبي أمر غير ضروري؛
- تستطيع أية عملة وطنية أن تكون عملة دولية مادامت تستطيع التبادل في سوق الصرف.

ثانيا - دوافع تبني أنظمة الصرف العائمة:

يرجع الكثير من الاقتصاديين التوجه إلى هذا النوع من نظم الصرف إلى الأسباب التالية [(1)]:

§ **الاحتياطيات غير كافية:** كان هذا هو أوضح الأسباب، فبدون احتياطيات كافية يكون أي التزام بالدفاع عن سعر صرف ثابت التزاماً لا يدعو إلى المصداقية، وهذا ما اختبرته أسواق الصرف الأجنبي على وجه السرعة، بحيث وصلت عمليات الصرف الأجنبي إلى 2.5 تريليون دولار في اليوم في العالم أجمع، وبالتالي الأمر أعقد بكثير مع عمليات المضاربة والمراجحة التي يمارسها سماسرة الصرف، ما يكفي السلطات النقدية أن تتدخل يومياً من أجل الحفاظ على استقرار سعر عملتها.

§ **الحاجة إلى المعلومات:** من العسير بالنسبة لأي بلد أن يحاول تقرير سعر صرف متوازن مستدام في ظل أنظمة الصرف الثابت، وتغدوا المهمة أشد تعقيداً إذا كان البلد يقوم بإصلاحات واسعة هيكلية، وعلى صعيد الاقتصاد الكلي (مثل الخصخصة وتقليص حجم تدخل الدولة، وتحرير التجارة الخارجية والمبادلات الأجنبية) فإذا كان تحديد سعر الصرف على مستوى بعيد عن التوازن يترتب على ذلك ما يدعو السلطات إلى إعادة تحديد سعر الصرف لتصحيح هذا الخطأ، وهذا بدوره من شأنه أن يقوض الثقة، كما يقلل من وضوح الإشارات المتعلقة باتجاه سياسات الحكومة في المراحل المبكرة للإصلاح.

§ **الافتقار إلى الاستقرار على صعيد الاقتصاد الكلي:** كان هذا الافتقار واضحاً في معظم البلدان التي اختارت التعويم (مثل: البرازيل والبيرو وروسيا ورومانيا) وكانت هذه الدول تعاني من ارتفاع الضغوط التضخمية في المراحل الأولى للإصلاح، أو عدم وجود برامج قوية بالقدر الكافي، وفي مثل هذه الظروف لا يكون في الوسع تصحيح أسعار الصرف المحددة بالسرعة الكافية لتلاحق موائمات الأسعار أو لتقوم بتحديد الإمكانيات الكبيرة لعمليات المراجحة في مواجهة سعر الصرف في السوق الموازي. ومن هنا لم يكن أمام السلطات إلا اختيار واحد هو السماح للسوق بأن تحدد سعر الصرف مباشرة إذا ما أريد اجتناب تحول عمليات الصرف الأجنبي إلى السوق الموازية، مع ما لهذا من آثار عكسية من حيث التهرب من الضرائب والخروج على القانون وفقدان السيطرة الاقتصادية، والواقع

[(1)] هرنان كورتيز - دوغلاس وبيتر.ج.كيرك: تجربة استخدام أسعار الصرف العائمة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، جوان 1993، ص ص 28، 29.

أن رغبة " لاتفيا وليتوانيا " في الكف عن استيراد التضخم من روسيا قد أدت بهما إلى تعويم عملاتهما. ومن الناحية الأخرى اختارت استونيا، بما عندها من احتياطيات دولية وفيرة أن تربط عملتها بالمارك الألماني وذلك في إطار مجالس العملة، ويمثل ترتيب مجلس العملة الكامل ضرب من ضروب نظم الصرف المحدد الذي من شأنه النهوض بمصداقية السياسات الاقتصادية على الصعيد الكلي. ولكن حتى في هذه الحالة لابد أن يلقى المجلس تعزيزاً من سياسات مالية ونقدية قوية ومستمرة، وأن يكون الجزاء عن انزلاق السياسة من حيث المصداقية جزاءاً شديداً.

§ **الاعتبارات السياسية:** وأخيراً، فإنه لا يمكن الفصل بين اختيار نظام لسعر الصرف وبين هذه الاعتبارات، وفي معظم الحالات كانت البلدان التي اختيرت كعينة على درجة من العسر المالي الشديد، بحيث بينت السلطات أن هناك أسباباً قوية تدعو إلى ترك السوق مسؤول عن تصحيح سعر الصرف، وهو يقلل تلقائياً من التأثير على المصالح الراسخة، يضاف إلى هذا أنه فيما يتعلق باقتصاديات التخطيط المركزي السابقة، كان الانتقال إلى ترتيبات أخرى للصرف تقررها السوق دليلاً على إجراء تغيير جوهري في السياسة الاقتصادية.

ثالثا - مقابلة بين نظام أسعار الصرف المرنة ونظام أسعار الصرف الثابتة:

إنه لمن الجيد أن تتم مقارنة أنظمة الصرف المعوَّمة بتلك الثابتة، من خلال تخيل مناظرة بين المؤيدين والرافضين لأسعار الصرف المعوَّمة. وذلك من خلال ما يلي:

- **المؤيدون:** إن الميزة الأساسية لأسعار الصرف المرنة، هي أن قيم كل العملات تتحدد عند أسعار يتساوى في ظلها الطلب والعرض على الصرف الأجنبي. ومن ثم، فإنه يمكن الاعتماد على التقلبات في الصرف لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات [1]. وينطوي هذا على ميزات عدة هي: أولاً، لا يستوجب هذا من الدولة تحويل السياسات النقدية والمالية باتجاه الحفاظ على توازن ميزان المدفوعات، وتتحرك تلك السياسات للعمل على حل المشاكل الاقتصادية المحلية الخالصة. ثانياً، تلغي أسعار الصرف الحرة الحاجة لاحتياطيات دولية وربط الموارد بتلك الاحتياطيات. ثالثاً، ستساعد أسعار الصرف الحرة عند الاتجاه نحو التوازن في الأجل الطويل بالحفاظ على تناسق نمط التجارة مع نمط الميزات النسبية.

- **المعارضون:** من الناحية الأخرى يرى مؤيدو أسعار الصرف الثابتة أن الغموض الذي يقترن بحركة أسعار الصرف في ظل أسعار الصرف المرنة سيرفع تكاليف المعاملات الدولية، مما يقلل حجم التجارة الخارجية والاستثمارات الأجنبية. إذ تكون عملية التنبؤ بالأسعار والتكاليف الأجنبية المستقبلية أكثر صعوبة إذا كانت أسعار الصرف غير مستقرة، وكان على التجار صرف موارد حقيقية عند تعاملهم مع مخاطر أسعار الصرف. ومن جهة أخرى يرى مؤيدو أسعار الصرف المرنة أن أسعار الصرف الثابتة التي تتطلب في النهاية التعديل لا

---

[1] موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 378.

تتجنب في الحقيقة تغيرات ذات حجم كبير في أسعار الصرف. وبدلاً من ذلك، ستصبح تلك التعديلات أكثر تركيزاً عندما تصل ضغوط السوق في النهاية إلى نقطة تجبر السلطات على التعديل. وبناءً على وجهة النظر تلك، فإن السماح بتعديل ضغوط أسعار الصرف حال تطورها على شكل حركات صغيرة في أسعار الصرف أقل خللاً مقارنة بتعديلات أسعار الصرف الكبيرة والمحددة التي تتبع بالضرورة محاولات إبقاء أسعار الصرف ثابتة في وجه تزايد ضغط سوق الصرف لمدة طويلة [1].

- **المؤيدون:** قد يكون من غير المعقول افتراض أن المضاربة يمكن أن تكون عاملاً دافعاً لعدم الاستقرار في الأجل الطويل. ومن ثم فإنه في المتوسط تكون المضاربة بمثابة ظاهرة مدعمة للاستقرار، يكون لها أثرها في تقليل وليس زيادة مدى التقلبات. هذا الرأي يدعمه Milton Friedman الذي ينادي بتعويم أسعار الصرف. فوفقاً لرأيه، فإن المضاربة - في المتوسط - تكون مؤدية إلى الاستقرار، ذلك لأن المضاربة التي لا تؤدي إلى الاستقرار إنما ستعود بخسارة مستمرة على المضاربين مما يجعلهم يفلسون. فمع المضاربة المؤدية إلى عدم الاستقرار، فإن المضاربين يشترون العملة الأجنبية عندما يكون سعرها يتزايد، وذلك على أساس توقعاتهم بأن أسعارها سوف ترتفع أكثر. فإذا لم ترتفع، فإنهم مضطرون لإعادة بيع العملة عند سعر منخفض، وبالتالي فإنهم سوف يتحملون خسارة. فلو أن هذه الخطوات استمرت فإن كثيراً منهم سيفلسون. فحتى يستطيع المضاربون تحقيق أرباح والبقاء في نشاطهم، فإنهم يكونوا قادرين على شراء العملة الأجنبية وهي رخيصة وبيعها عندما تصبح غالية. وهذا يعني أن المضاربة تكون محققة للاستقرار في المتوسط [2].

- **المعارضون:** يجادل بعض الاقتصاديين والمراقبين بأن احتمال المضاربة المخلة كبير، وبأن تقلبات أسعار الصرف سيكون كبيراً أيضاً وغير مقبول في ظل أسعار الصرف المعوَّمة. إلا أن أنصار التعويم الحر يردون على ذلك، بأن المضاربة سوف تكون أكثر اضطراباً في ظل أسعار الصرف الثابتة عندما تتعرض الأسعار الرسمية للهجوم، وأن للمضاربين الخيار باتجاه واحد. فعندما تكون قيمة عملة ما مرتفعة اصطناعياً، فإن المضاربين يعرفون بدرجة معقولة من التأكد أن تلك العملة إذا تحركت فإنها سوف تتحرك باتجاه واحد، فقط التخفيض (ولذلك احتمال ايجابي واضح). وإذا فشلت السلطات في تخفيض قيمة العملة، فإن خسارة المضاربين ستعادل ربحهم، ما عدا تكاليف المعاملات وسعر الفائدة كفرصة بديلة. وليس هناك أي احتمال في أن تقوم السلطات برفع قيمة العملة ذات القيمة المرتفعة أصلاً، وبذلك تكون خسارة المضاربين أمراً مستبعد. وفي ظل أسعار الصرف المعوَّمة تكون الأسعار حرة الحركة ضد المضاربين، وكذلك في صالحهم. ويؤدي هذا إلى تثبيط جزء كبير من المضاربة التي من الممكن حدوثها في ظل خيار الاتجاه الواحد، مما يقلل من التدفقات الدولية لرأس المال التي تؤدي إلى الخلل [3].

---

[1] جون هدسون ومارك هرندر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 830.

[2] سامي خليل: الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، مرجع سبق ذكره، ص 1236.

[3] جون هدسون ومارك هرندر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 832.

- **المؤيدون:** إن الأخطار التي يمكن أن تنجم عن أسعار الصرف المعوَّمة وأثرها على التعاملات الدولية مبالغ فيها بشكل كبير. فمن الناحية النظرية، تكون أسعار الصرف المعوَّمة مستقرة بشكل معقول، وذلك نظراً لأن الأسواق تتسم بالتنافسية، وأن العوامل الدافعة للعرض والطلب تتضمن مستوى عالياً من الاستجابة للتغير في السعر. وفي ظل تلك الظروف، فإن الأمر يتطلب فقط تغييراً بسيطاً في السعر لإحداث استجابة في الكمية التي تكون ضرورية من خلال تغير الظروف في طرفي السوق. ولهذا فإن تلك التقلبات في الصرف لا تمثل تحدياً للتجارة والاستثمار، خصوصاً إذا ما قدم سوق الصرف المستقبلي تأميناً في مواجهتها. ومن ناحية أخرى، عادة ما تؤدي أسعار الصرف الثابتة إلى فرض قيود على الواردات وعلى الصرف كوسائل للحد من عجز موازين المدفوعات، وهذا سوف يقوض التعاملات الدولية بدرجة أكبر من التقلبات المقبولة في سعر الصرف [1].

- **المعارضون:** إن وجهة النظر التي تنادي بالتعديل السريع تتنافى مع الفجوة الزمنية لاستجابة التدفقات التجارية للتغيرات في الأسعار بصفة عامة، وللتقلبات في الصرف بصفة خاصة، فمرونات الأسعار المقدرة للتجارة الخارجية تكون أكبر في الأجل الطويل عنها في الأجل القصير، حيث يتطلب الأمر تغيرات ملموسة في الأسعار للتحول من بين المصادر المحلية والأجنبية. وفي تلك الظروف، تكون التقلبات في الصرف أعنف بكثير في ظل أسعار الصرف المعوَّمة. وتكمن خطورة هذه التقلبات الكبيرة ليس فقط في أن تكلفة الحماية منها كبيرة ولكن أيضاً أن تلك الحماية غير متوفرة في العقود طويلة الأجل، ومن ثم فإن التزامات الاستثمارات الأجنبية لا يمكن حمايتها.

- **المؤيدون:** يرى مؤيدو نظام التعويم الحر أن التضخم غير المرغوب فيه يجب أن يوفر لنفسه قيداً على التوسع النقدي. وحجة أخرى، هي أن التوسع النقدي الكبير داخل الدولة في ظل أسعار الصرف المرنة سيولد انخفاضاً سريعاً لقيمة العملة المحلية. وهذا بإمكانه أن يفرض انضباطاً، بحيث أن السلطات عادة لا ترغب في دفع تكاليف سياسية وغيرها، نتيجة الانخفاض السريع لقيمة عملتها. وبذلك يكون الانضباط النقدي في ظل أسعار الصرف المرنة بنفس فعالية الانضباط النقدي في ظل أسعار الصرف الثابتة.

- **المعارضون:** يرى أنصار نظام أسعار الصرف الثابتة أنها تفرض درجة أعلى من الانضباط النقدي على دولة ما من أسعار الصرف المرنة. فالتوسع النقدي بمعدل سريع مقارنة بنمو الطلب على النقد لن ينشئ ضغطاً تضخمياً فحسب، ولكنه سينشئ أيضاً ضغوطاً لإيجاد عجز في ميزان المدفوعات - ظهور عجز ميزان المدفوعات في ظل أسعار الصرف الثابتة سيؤدي إلى خسارة في الاحتياطيات الدولية - ونظراً لعدم رغبة الدول في خسارة احتياطياتها، فإن هذا سوف يحد من أي ميل من السلطات باتجاه التوسع السريع في كمية النقود، وتنتهي الحاجة بذلك إلى انضباط ميزان المدفوعات. أما في ظل أسعار الصرف المرنة فليس هناك خطر خسارة في الاحتياطيات، وبذلك لن يكون هناك قيود على التوسع النقدي [2]. وبالفعل، إن مؤيدو نظام سعر الصرف

---

[1] موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص ص 379، 380.

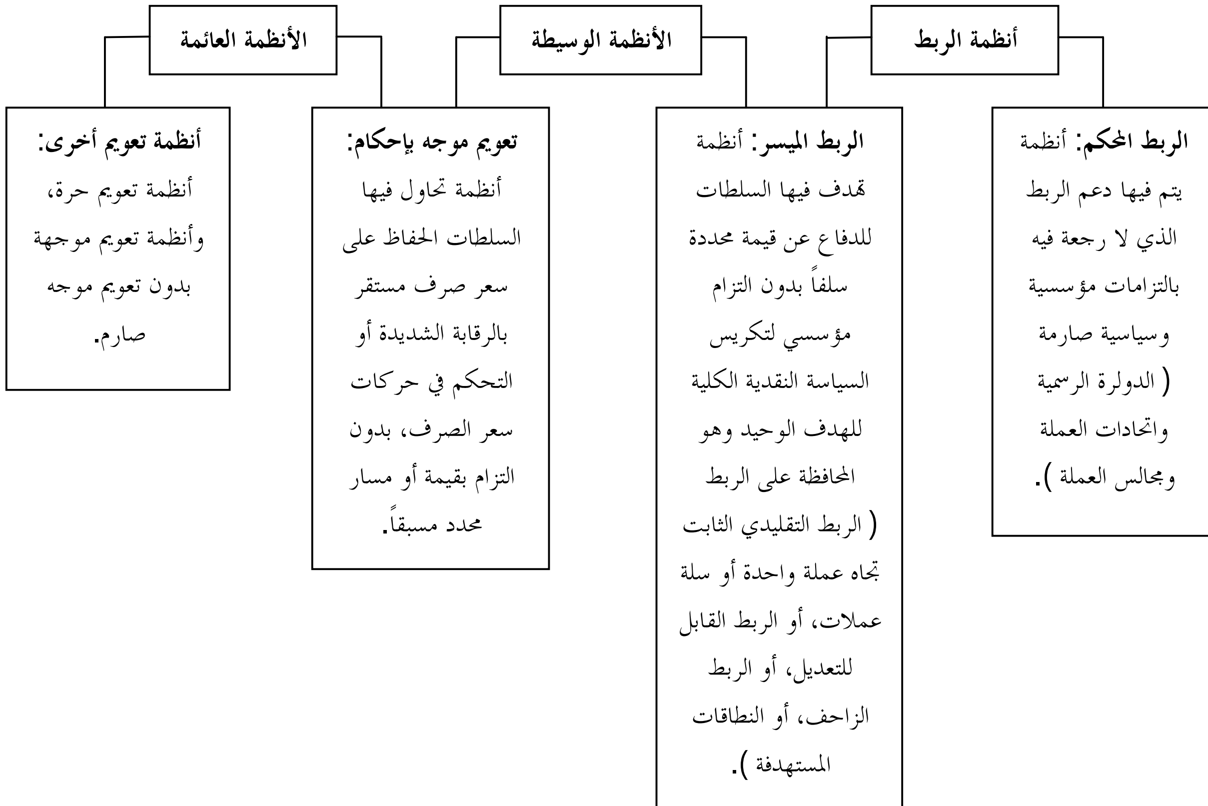
[2] جون هدسون ومارك هرندر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 834.

المرن يعترفون بأنه من الممكن أن يكون هذا النظام أكثر تضخماً من النظام الثابت. إلا أنهم يرون أن هذا يحصل نتيجة رغبة الدول في مبادلة التضخم بالبطالة، وأن سعر الصرف المرن يسمح لكل دولة أن تتبع سياسات الاستقرار التي ترغبها. مثلاً: مبادلة تضخم أكثر مقابل بطالة أقل، أو العكس. فأيهما ترى الدولة أنه أفضل تلتزم به. فمؤيدو سعر الصرف المرن يرون أن هذه ميزة هامة لهذا النظام، وليس عيباً فيه (1).

نخلص من المناقشة السابقة، أن المقابلة بين أسعار الصرف الثابتة وأسعار الصرف المعوَّمة، يمكن أن ينظر إليها على أنها مستمرة وليست مجموعتين مستقلتين. فعلى أحد الأطراف، يمكن أن يكون سعر الصرف معوَّماً بحرية تامة، وعلى النقيض الآخر، يمكن أن يكون ثابتاً. ويمكن أن يتعرض التعويم إلى تدخل من قبل البنك المركزي. وكلما ازدادت درجة التدخل كلما تحركنا في تجاه نظام سعر الصرف الثابت، وبالعكس يمكن أن يتم وضع نافذة يمكن لسعر الصرف الثابت أن يتقلب في حدودها، وكلما اتسعت تلك النافذة كلما تحركنا تدريجياً تجاه سعر الصرف المعوَّم. وعندما تصل تلك النافذة إلى ما لا نهاية، ينعدم التدخل الحكومي، ويصبح النظام: نظام سعر الصرف الحر.

والمخطط رقم (2-1) التالي يوضح النطاق الحالي لفئات أنظمة سعر الصرف السائدة اليوم.

المخطط رقم (2-1): فئات أنظمة سعر الصرف الحالية



Source: Andrea BUBULA, Inci OTKER-ROBE: The Continuing Bipolar Conundrum, Finance and Development, International Monetary Fund, March 2004, P 32.

(1) سامي خليل: الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، مرجع سبق ذكره، ص 1243.

المطلب الرابع: العوامل المحددة لاختيار نظم الصرف

هناك العديد من العوامل التي يجب أخذها بالاعتبار عند اختيار سعر الصرف المناسب لاقتصاد معين خلال فترة زمنية معينة، منها: طبيعة صدمات الإنتاج، ومرونة الأجور والأسعار وحركة عوامل الإنتاج، بالإضافة إلى عوامل أخرى تشمل درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي، ودرجة تنوع الهيكل الإنتاجي للاقتصاد، ودرجة التكامل بين سوق رأس المال المحلي وأسواق رأس المال الدولية، ومستوى التضخم النسبي والاحتياطيات النقدية.

أولا - طبيعة صدمات الإنتاج:

وسع (1963) Robert Mundell تحليل Milton Friedman إلى عالم من حركة رأس المال، ووفقاً لتحليله وتحليل (1962) Markus Fleming يرجع الاختيار بين سعر الصرف الثابت وسعر الصرف العائم إلى مصادر الصدمات، حقيقية كانت أو اسمية، ودرجة حركة رأس المال [(1)]. ففي الاقتصاد المفتوح الذي يتسم بحركة رأس المال، يوفر سعر الصرف العائم الحماية من الصدمات الحقيقية (الناشئة عن الجانب الحقيقي من الاقتصاد، مثل التغير في الطلب على الصادرات أو في معدلات التبادل التجاري)، في حين يكون سعر الصرف الثابت مرغوباً في حالة الصدمات الاسمية (الناشئة عن النظام النقدي والمالي المحلي، مثل حدوث تحول في الطلب على النقد). ويركز نموذج ماندل - فلمنج على عدد من الافتراضات، هي [(2)]:

- افتراض أن الدولة صغيرة، حيث يقود هذا الافتراض إلى أن توازن ميزان المدفوعات للدولة يتحقق عند سعر فائدة محلي مساوٍ لسعر الفائدة الأجنبي؛
- افتراض أن مستوى السعر ثابت ويشير ذلك إلى أن النموذج يتعامل مع ميكانيكية الأجل القصير، وهو كما تعتقد المدرسة الكينزية أن الاقتصاد في حالة بطالة؛
- أن البنك المركزي لن يقوم بتعقيم أثر خلل ميزان المدفوعات على عرض النقود؛
- سكون التوقعات المستقبلية لأسعار الصرف الاسمية.

كما أنه يفترض بأن للتوازن الكامل لابد من الاستجابة لشروط توازن سوق السلع (IS) الذي يوضح تجميعات من أسعار الفائدة i ومن الدخل المحلي Y الذي ينتج عنهم توازن سوق السلع والخدمات، وسوق السلع يكون في حالة توازن عندما تكون كمية السلع والخدمات المطلوبة مساوية للكمية المعروضة. وتوازن سوق النقد (LM)، والذي يوضح التجميعات من سعر الفائدة i والدخل المحلي Y التي يكون عندها طلب النقود مساوياً لعرض النقود الثابت. بالإضافة إلى تحقيق توازن ميزان المدفوعات (BP)، والذي يوضح التجميعات المختلفة من سعر الفائدة i ومن الدخل المحلي Y التي يكون عندها ميزان مدفوعات الدولة في وضع توازن عند سعر صرف ثابت، ويكون ميزان المدفوعات في حالة توازن عندما يكون العجز في ميزان المدفوعات

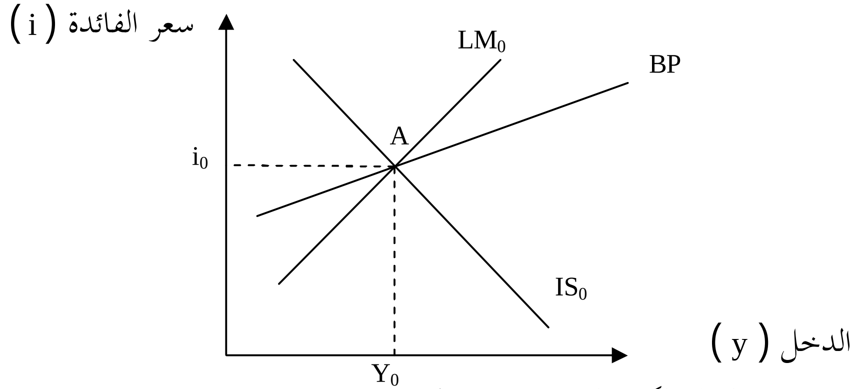
---

(1) مايكل بوردو: المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 26.

(2) جون هدسون ومارك هرندر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 298، 299.

مصحوباً بمقدار مساوٍ من حركة رؤوس الأموال صافية إلى الداخل، وفائض في التجارة يكون مصحوباً بحركة رؤوس أموال صافية إلى الخارج، أو أن توازن الميزان التجاري يكون مصحوباً بصفر من حركة رؤوس الأموال الصافية. وذلك ما يمكن توضيحه من خلال الشكل رقم (2-10) التالي:

الشكل رقم (2-10): التوازن في سوق السلع والسوق النقدي وميزان المدفوعات



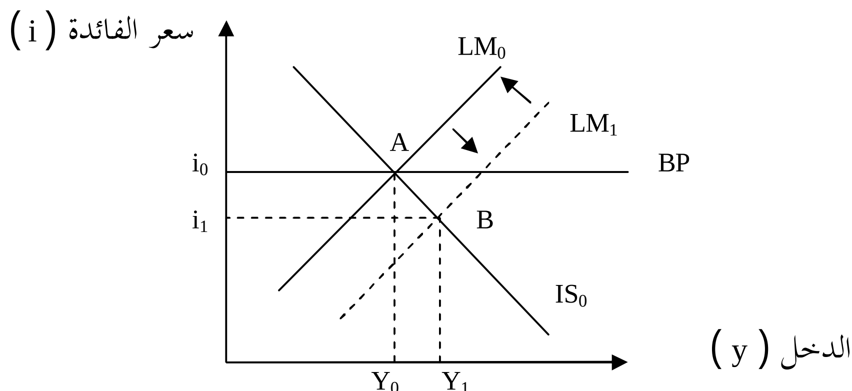
المصدر: سامي خليل: الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، مرجع سبق ذكره، ص 1071.

يمكن الاستعانة بالنموذج أعلاه للمفاضلة بين ثبات ومرونة سعر الصرف في ظل طبيعة الصدمات المحلية.

1- الصدمة النقدية في ظل أنظمة أسعار الصرف المختلفة:

تؤدي السياسة النقدية التوسعية المتمثلة بزيادة عرض النقد إلى عدد من الآثار تتمثل في انخفاض سعر الفائدة المحلية وزيادة الطلب المحلي، ومن ثم تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج (بفرض عدم وجود موانع لتدفقات رأس المال) وهذا ما يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات. لذلك سيقوم البنك المركزي في ظل ثبات أسعار الصرف ببيع النقد الأجنبي للحفاظ على سعر الصرف عند مستواه، مما يفقده احتياطياته، فينخفض عرض النقود ويعود إلى ما كان عليه، أي يعود منحنى (LM_1) إلى (LM_0)، وبالتالي سيرتفع سعر الفائدة المحلي i_1 مرة أخرى إلى i_0 ويتوقف التدفق الرأسمالي للخارج، ويعود الدخل Y_1 إلى مستواه Y_0، وبهذا يكون الطلب الكلي قد عزل ضد الصدمة النقدية. ويمكن إيضاح ذلك من خلال الشكل رقم (2-11) التالي:

الشكل رقم (2-11): أثر التوسع النقدي في ظل ثبات سعر الصرف
بافتراض حرية حركة رأس المال

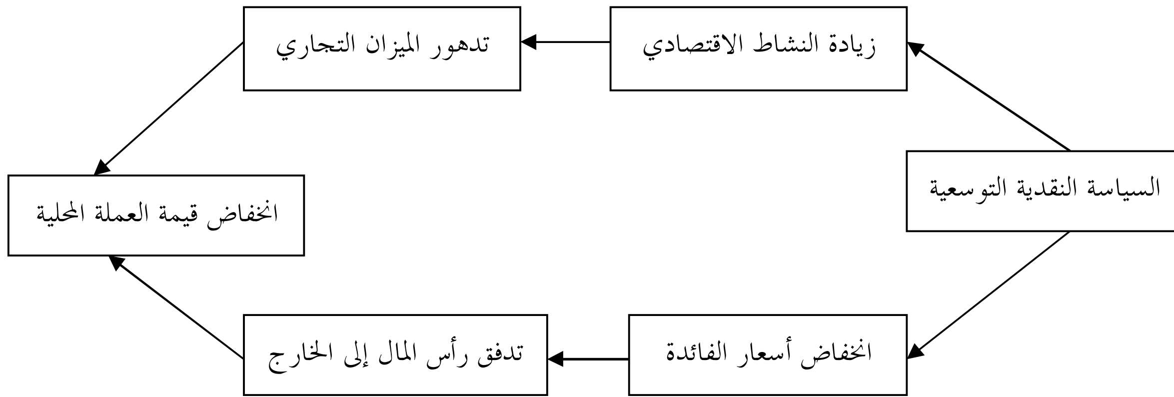


المصدر: صالح تومي: مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر، الجزائر، 2003، ص 315.

أما في ظل أسعار الصرف المرنة، وإذا كان الاتجاه في الاقتصاد الصغير المفتوح نحو إتباع سياسة نقدية مستقلة مع وجود الرغبة في ترك الحرية لسيولة رأس المال في ذات الوقت، فإن الأمر سوف يجعل السلطات الاقتصادية والنقدية في الدولة تتخلى عن نظام سعر الصرف الثابت والالتجاء إلى إتباع نظام تعويم سعر الصرف، وبإتباع هذا النظام يصبح للبنك المركزي القدرة والحرية لانتهاج سياسة نقدية مستقلة.

حيث يؤدي اعتماد سياسة نقدية توسعية إلى زيادة النشاط الاقتصادي المحلي نتيجة انخفاض أسعار الفائدة، وهو ما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج، ومن ثم التدهور في الميزان التجاري، ثم يتبعه انخفاض في قيمة العملة المحلية بافتراض درجة سيولة معينة للسيولة الدولية لرأس المال، وهذا ما يمكن توضيحه من خلال المخطط رقم (2-2) التالي:

المخطط رقم (2-2): حركية نموذج ماندل - فلمنج: كيفية تأثير السياسة النقدية على أسعار الصرف



المصدر: محمد ناظم حنفي: مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 1999، ص 104.

ويوجز الجدول رقم (2-2) التغير في أسعار الفائدة والناتج وسعر الصرف الذي يمكن أن يتحقق استجابة للسياسة النقدية التوسعية في ظل أسعار الصرف المعومة بافتراض درجات مختلفة من السيولة الدولية لرأس المال.

الجدول رقم (2-2): أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل نظام أسعار الصرف المعومة

على مستوى الناتج المحلي وأسعار الفائدة وسعر الصرف

بافتراض درجات مختلفة للسيولة الدولية لرأس المال

سيولة رأس المال	الناتج المحلي	سعر الفائدة المحلي	سعر الصرف المحلي
صفر	زيادة صغير	انخفاض كبير	انخفاض صغير
منخفض	زيادة كبيرة	انخفاض صغير	انخفاض كبير
مرتفع	زيادة أكبر	انخفاض أصغر	انخفاض أكبر
كامل	زيادة متعاظمة	عدم تغيير	انخفاض متعاظم

المصدر: محمد ناظم حنفي: مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، مرجع سبق ذكره، ص 106.

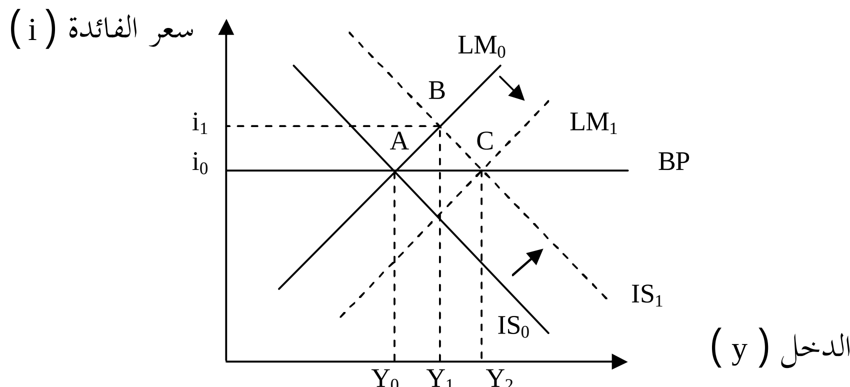
يجب ملاحظة من الجدول رقم (2-2) أنه في حالة سيولة رأس المال الكاملة فإن سياسة خفض سعر الفائدة يمكن إهمالها، حيث لا يكون لها تأثير يذكر طالما يتوقع تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج إلى حد يقترب

من اللانهاية استجابة للسياسة النقدية التوسعية، وفي حالة سيولة رأس المال الكاملة فإن تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج سوف يتعدى بكثير التدفق الذي سوف يتم في ظل شروط سيولة رأس المال الصفرية والمنخفضة والمرتفعة، لذلك فإنه كنتيجة لتدفق رؤوس الأموال إلى الخارج سوف تنخفض العملة المحلية بمعدل أكبر في حالة السيولة الكاملة حيث أن تغير سعر الصرف سوف يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي.

2- الصدمة الحقيقية المحلية وأسعار الصرف:

بالنسبة للسياسة المالية في ظل ثبات أسعار الصرف، فعندما تقرر الدولة سياسة مالية توسعية بهدف زيادة الطلب المحلي الكلي (تعرف السياسة المالية هنا على أنها سياسة التمويل العام من خلال الاقتراض لزيادة الإنفاق الحكومي) فإنه ينتج عنه تدهوراً في الميزان التجاري، في حين أن هذه السياسة تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يؤدي إلى تحسن في حساب رأس المال. وإذا افترضنا وجود حرية حركة رأس المال وحساسية لأي تغيرات محدودة للتباين في أسعار الفائدة فإن التحسن في حساب رأس المال يسود ويسيطر ويصبح الحاكم بعد أن يلغي أثر التدهور في الميزان التجاري، مما يؤدي إلى تحسن في الميزان الكلي لميزان المدفوعات. وطالما أن الفائض المحقق في ميزان المدفوعات في ظل ثبات أسعار الصرف ينتج عنه تراكم للاحتياطيات النقدية الأجنبية لدى السلطات النقدية المحلية، فإن عرض النقود المحلي يتجه إلى الزيادة. هذا التوسع في النقود يظهره الشكل رقم (2-12) حيث يتحرك منحنى (LM_0) تجاه اليمين (LM_1) وسوف تقل حركة المنحنى (LM) في تجاه اليمين حتى يعود التوازن الكامل مرة أخرى عند النقطة C حيث ينتقل المنحنى (IS_0) باتجاه اليمين (IS_1) نتيجة المنبهات المالية.

الشكل رقم (2-12): أثر السياسة المالية التوسعية في ظل ثبات سعر الصرف بافتراض حرية حركة رأس المال



المصدر: محمد ناظم حنفي: مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، مرجع سبق ذكره، ص 109.

كما يوجز الجدول رقم (2-3) التغيرات في أسعار الفائدة والناتج والاحتياطيات النقدية الأجنبية المتوقعة استجابة لاستخدام السياسة المالية التوسعية في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة وبافتراض درجات مختلفة للسيولة الدولية لرأس المال.

الجدول رقم (2-3): أثر السياسة المالية التوسعية في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة على مستوى الناتج المحلي وأسعار الفائدة والاحتياطيات بافتراض درجات مختلفة للسيولة الدولية لرأس المال

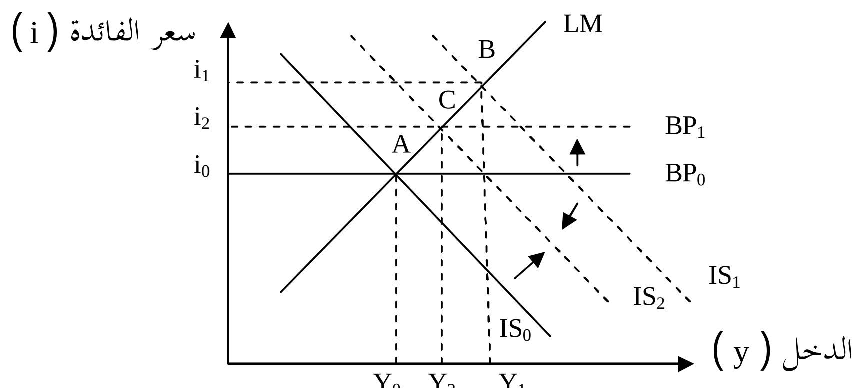
سيولة رأس المال	الاحتياطيات النقدية الأجنبية	الناتج المحلي	سعر الفائدة المحلي
صفر	استنزاف كبير للاحتياطيات	لا تغير	زيادة كبيرة
منخفض	استنزاف قليل للاحتياطيات	زيادة قليلة	زيادة أصغر
مرتفع	تحقق احتياطيات محدودة	زيادة أكبر	زيادة طفيفة
كامل	تحقق احتياطيات كبيرة	زيادة متعاظمة	لا تغير

المصدر: محمد ناظم حنفي: مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، مرجع سبق ذكره، ص 113.

وطالما قد اتضح أن السياسة المالية تعتبر أداة ذات فعالية كبيرة في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة في حين نجد أن أدوات السياسة النقدية تعتبر عاجزة، لذا يصبح جلياً أن متخذي القرار يحاولون تحقيق مستوى معين لسعر الصرف وفي ذات الوقت السيطرة على النشاط الاقتصادي المحلي، وفي هذه الحالة يجب استخدام أدوات السياسة المالية وليس السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية المحلية. وطالما أن السياسة المالية تصبح فعالة أكثر في حالة السماح لحرية حركة رأس المال فسوف يسعى متخذي القرار لإزالة كل المعوقات من أمام حركة السيولة الدولية لرأس المال.

رغم أن السياسة المالية تعتبر فعالة ومؤثرة في نظام سعر الصرف الثابت، خاصة في حالة سيولة رأس المال المرتفعة، إلا أن فعالية السياسة المالية في ظل نظام أسعار الصرف المعومة يشوبها الغموض وتثير كثيراً من الالتباس. وطالما أن سيولة رأس المال أقل من السيولة الكاملة فإن السياسة المالية سوف تؤدي إلى تزايد في الناتج في الاقتصاد الصغير المفتوح، ولكن في الأجل الطويل لا تستطيع السياسة المالية تحقيق المستوى التوازني للناتج، وذلك بسبب زيادة الطلب وتدهور قيمة العملة والميزان التجاري. وفي ظل حرية حركة رأس المال فإن ارتفاع أسعار الفائدة الناجم عن " المنبهات المالية " سوف يستقطب تدفقاً كبيراً لرأس المال، بحيث أن التحسن في حساب رأس المال سوف يفوق العجز في الميزان التجاري، ومثل هذا الوضع سيحقق فائضاً في ميزان المدفوعات، الأمر الذي ينتج عنه زيادة في قيمة العملة المحلية. وكما هو موضح في الشكل رقم (2-13)، حيث يفترض ارتفاع حرية حركة رأس المال فإن السياسة المالية التوسعية تحرك بصفة مبدئية منحنى (IS_0) في تجاه اليمين إلى (IS_1) وطالما أن تدفق رأس المال الذي يتم اجتذابه عند ارتفاع سعر الفائدة سوف يتعدى التدهور المحقق في الميزان التجاري نتيجة زيادة الطلب المحلي، فإن قيمة العملة المحلية سوف تتجه إلى التحسن. هذا التحسن في قيمة العملة المحلية سوف يؤدي بالتالي إلى تدهور القدرة التنافسية التجارية مما يتبعه انتقال منحنى (IS_1) إلى (IS_2) وكذلك انتقال منحنى (BP_0) إلى اليمين باتجاه (BP_1) حتى يتقاطعا مع (LM) عند النقطة C حيث يعاد تحقيق شروط توازن سوق النقد وسوق السلع وميزان المدفوعات.

الشكل رقم (2-13): أثر السياسة المالية التوسعية في ظل نظام سعر الصرف المعوّم بافتراض حرية حركة رأس المال



المصدر: محمد ناظم حنفي: مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، مرجع سبق ذكره، ص 116.

ويلخص الجدول رقم (2-4) التغير في أسعار الفائدة والناتج وأسعار الصرف التي تتم استجابة للسياسة المالية التوسعية في ظل نظام سعر الصرف المعوم بافتراض درجات متباينة لسيولة رأس المال.

الجدول رقم (2-4): أثر السياسة المالية التوسعية في ظل نظام سعر الصرف المعومة على مستوى الناتج وأسعار الفائدة وسعر الصرف بافتراض درجات متباينة لسيولة رأس المال

سيولة رأس المال	الناتج المحلي	سعر الفائدة المحلي	قيمة العملة المحلية
صفر	زيادة قليلة	زيادة كبيرة	انخفاض كبير
منخفضة	زيادة أكبر	زيادة أصغر	انخفاض قليل
مرتفعة	زيادة متعاظمة	زيادة أقل	تحسن قليل
كاملة	لا تغيير	لا تغيير	تحسن كبير

المصدر: محمد ناظم حنفي: مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، مرجع سبق ذكره، ص 117.

من الجدول رقم (2-4) يجب ملاحظة أن السياسة المالية تصبح ذات تأثير كبير على مستوى الناتج في حالة عدم السيولة الكاملة لرأس المال، ومع زيادة تحرير رؤوس الأموال التي تتدفق من خلال الحدود تنخفض فعالية السياسة المالية مع إتباع نظام أسعار الصرف المعومة، وفي حالة السيولة الكاملة لرأس المال فإن التحسن الكبير في أسعار الصرف يمكن أن يؤدي إلى تدهور في الميزان التجاري. كما يجب الأخذ في الاعتبار أنه مع تحرك سيولة رأس المال من السيولة الصفرية إلى السيولة الكاملة فإن استجابة أسعار الفائدة للمنبهات المالية تنخفض تدريجياً، والسبب في ذلك هو أنه بالرغم من تأثير المنبهات المالية في البداية على زيادة أسعار الفائدة إلا أن جذب رؤوس الأموال إلى الاقتصاد المحلي سوف يولد ضغوطاً لخفض أسعار الفائدة، ومن ثم تعوض بعضاً من الزيادة المبدئية في أسعار الفائدة، ومع زيادة سيولة رأس المال يتعاظم حجم التعويض من تدفق رؤوس الأموال مما يعمل على إزالة الارتفاع الأولي لسعر الفائدة ومن ثم تتجه للانخفاض التدريجي.

ويوضح المخطط رقم (2-3) الغموض الذي يكتنف أثر السياسة المالية على سعر الصرف في ظل نظام أسعار الصرف المعومة.

المخطط رقم (2-3): حركية نموذج ماندل - فلمنج: كيفية تأثير السياسة المالية على أسعار الصرف

زيادة النشاط الاقتصادي المحلي
تدهور الميزان التجاري
التدهور في الميزان التجاري يتعدى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل
انخفاض في قيمة العملة
السياسة المالية التوسعية
التوازن الكلي لميزان المدفوعات
زيادة أسعار الفائدة المحلية
تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل
تدفق رؤوس الأموال يتعدى التدهور في الميزان التجاري
تحسن في قيمة العملة

المصدر: محمد ناظم حنفي: مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، مرجع سبق ذكره، ص 119.

مع سريان شروط السيولة الصفرية والمنخفضة لرأس المال فإن قيمة العملة المحلية سوف تتجه إلى الانخفاض بسبب زيادة مستوى الطلب المحلي وأثر ذلك على تدهور الميزان التجاري بحيث يتعدى هذا الأثر أي وقع لزيادة أسعار الفائدة ناتج من التدفق المحدود لرؤوس الأموال إلى داخل الاقتصاد المحلي، وبالعكس في حالة السيولة المرتفعة والكاملة لرأس المال حيث تتجه قيمة العملة إلى الارتفاع والتحسن نتيجة حساسية تدفق رؤوس الأموال للتغير في أسعار الفائدة المحلية، وفي هذه الحالة سوف يتعدى أثر تدفق رؤوس الأموال إلى داخل الاقتصاد المحلي أي آثار سلبية نتيجة العجز في الميزان التجاري.

ثانيا- مرونة الأجور والأسعار وحركة عوامل الإنتاج:

يمكن القول إن من فوائد استخدام نظام سعر صرف مرن تحت افتراض بعض الإجراءات كحماية المنافسة يوفر أداة فعالة للتصدي لصدمات خارجية المنشأ والناتجة عن الجانب الحقيقي للاقتصاد، وذلك لأن أسعار الصرف المرنة تكون أداة فعالة مع صدمات الإنتاج فقط إذا كانت الأجور الاسمية والأسعار غير مرنة والأجور حقيقية والأسعار النسبية مرنة. فإذا كانت الأجور الاسمية مرنة بينما الأجور الحقيقية بطيئة الحركة وغير مرنة فإن التأثير الفعلي للتحركات في أسعار الصرف ستكون قصيرة المدى، وفي هذه الحالة فإن تكلفة التخلي عن استخدام سعر الصرف كأداة مستقلة للسياسة النقدية وتطبيق نظام ثابت لسعر الصرف قد يكون أكثر فاعلية. وعدم مرونة الأجور الحقيقية ستعني أن التعديلات لمواجهة صدمات الإنتاج ستكون بطيئة وطويلة سواء باستخدام أو بدون استخدام أنظمة أسعار الصرف كأداة مستقلة للسياسة النقدية [1].

[1] مشهور هذلول بربور: العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن (1985-2006)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الفلسفة في قسم المصارف والمصارف الإسلامية، تخصص: المصارف، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، 2008، ص 57.

ثالثا - درجة الانفتاح على العالم الخارجي:

يقصد بالانفتاح الاقتصادي درجة انكشاف الدولة للخارج. ويقاس هذا المؤشر على أساس نسبة السلع الداخلة في التجارة (الصادرات والواردات) إلى إجمالي الناتج المحلي، فبالنسبة للاقتصاد المفتوح الذي تزيد فيه الأهمية النسبية لقطاع التجارة الخارجية بالنسبة لباقي القطاعات في تكوين الناتج المحلي فإن اختيار سياسة التعويم لا يمثل الاختيار الأمثل، حيث يتميز الاقتصاد المفتوح بتزايد درجة تأثير التغيرات في سعر الصرف على مستوى الأسعار المحلية، خاصة التي تعاني من جمود كل من مستوى الأسعار والأجور في الاتجاه التنازلي، ولذلك يجب أن تقوم بإتباع سياسة الربط أو التثبيت [(1)]. كما يتميز الاقتصاد المفتوح بارتفاع الميل الحدي للاستيراد بصفة عامة مما يجعل سياسة تخفيض الطلب المحلي أقل عبئاً من تعويم أسعار الصرف لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات. وعلى العكس، فإن الاقتصاد الأقل انفتاحاً قد يلائمه إتباع سياسة التعويم نظراً للارتفاع النسبي لعبئ سياسة تخفيض الطلب المحلي، لانخفاض الميل الحدي للاستيراد إلى جانب تضاؤل تأثير تغيرات سعر الصرف على المستوى العام للأسعار المحلية.

رابعا - درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع أسواق رأس المال الدولية:

يقاس هذا المؤشر على أساس نسبة ما تحتفظ به البنوك من أصول مالية أجنبية إلى العرض النقدي المحلي. فكلما ارتفعت درجة حرية التعامل في السوق المالي المحلي الذي يسمح للبنوك بالاحتفاظ بأرصدة من الأصول المالية الأجنبية كلما كان من الأفضل اختيار سياسة التعويم، حيث تلعب التغيرات في سعر الصرف دوراً هاماً في جذب رؤوس الأموال التي تعمل على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات الذي قد ينتج عن المعاملات الجارية، هذا إلى جانب التكاليف والصعوبات التي قد تتلقاها السلطات النقدية من أجل الحفاظ على استقرار سعر الصرف. أما بالنسبة للاقتصاد الذي يتميز بانخفاض درجة تكامل رأس المال المحلي مع الأسواق المالية الدولية حيث تقوم السلطات النقدية بمنع قابلية العملة المحلية للتحويل على المستوى الدولي وتفرض رقابة شديدة على المعاملات الرأسمالية، فإنه يفضل اختيار سياسة الربط أو التثبيت [(2)].

خامسا - درجة تنوع هيكل الإنتاج والصادرات:

كلما زادت درجة تنوع هيكل الإنتاج المحلي سواء من السلع الموجهة للسوق المحلية أو للتصدير، كلما قل تعرض الاقتصاد المحلي لصعوبات في ميزان المدفوعات، لذلك تقل الحاجة إلى إجراء تصحيح سعر الصرف ويفضل إتباع نظام أسعار الصرف الثابتة أو سياسة الربط، وإذا كان ارتفاع درجة التركيز في هيكل الإنتاج على عدد قليل من السلع كما هو حادث لغالبية الدول النامية المعرضة باستمرار للتقلب، فيكون من الملائم إتباع سياسة التعويم على أساس إعطاء قدر من المرونة لسعر الصرف ليسهل عملية تصحيح الاختلال الذي قد ينتج عن النقص المفاجئ في حصيلة الصادرات.

---

(1) Patrick ARTUS: Économie des Taux de Change, Économica, Paris, 1997, P 74.

(2) محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 383، 384.

سادسا- معدل التضخم النسبي وكمية الأرصدة النقدية الدولية:

غالباً ما يفضل إتباع سياسة تثبيت أسعار الصرف بين الدول التي تتقارب فيما بينها معدلات التضخم بينما يفضل إتباع سياسة تعويم أسعار الصرف بين الدول التي تتباين فيها معدلات التضخم، حيث يعمل التغير في سعر الصرف على تعويض الفرق بين معدلات التضخم، كذلك قد يكون من الملائم للدول التي تعاني من معدلات تضخم مرتفعة، بالنسبة لباقي شركائها في التجارة الدولية، إتباع سياسة التعويم التي تعمل على تعويض الفرق بين معدلات التضخم، حتى تحافظ على قدرتها التنافسية. بينما يفضل إتباع سياسة تثبيت سعر الصرف بالنسبة للدول التي تواجه مستوى متواضع من التضخم المحلي [1].

كما تتحدد سياسة الصرف الملائمة أيضاً بمدى حجم الاحتياطيات الدولية المتوفرة، مع افتراض ثبات العوامل المحددة الأخرى، فإنه كلما زاد حجم تلك الاحتياطيات، كلما انخفضت الحاجة إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية لاختلال ميزان المدفوعات، وأمكن الحفاظ على سعر الصرف ثابتاً من خلال تمويل العجز اعتماداً على تلك الاحتياطيات أو الاقتراض من أسواق رأس المال، وبالتالي يفضل إتباع سياسة تثبيت سعر الصرف. ومن ناحية أخرى فإن انخفاض حجم الأرصدة الدولية وصعوبة الاقتراض الخارجي بشروط ميسرة، سوف يجبر السلطة النقدية على إتباع إجراءات تصحيحية تتضمن في أغلب الأحيان إجراء تغيرات مفاجئة وجوهرية في سعر الصرف، بما لها من آثار سلبية على النشاط الاقتصادي المحلي وارتفاع معدل التضخم، ولذلك يفضل في هذه الحالة إتباع سياسة تعويم سعر الصرف، حيث تحل التغيرات الطفيفة والمستمرة في سعر الصرف في ظل هذا النظام محل التغيرات الحادة والمفاجئة في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة.

كما توجد مجموعة أخرى من العوامل أقل أهمية في تحديد نظام أسعار الصرف لدولة ما كمشاريع التكامل البينية والتي تحفز في حال وجودها على تثبيت أسعار صرف عملات الدول التي تدخل ضمن تلك المشاريع مقابل بعضها بعضاً وتعويمها مقابل العملات الأخرى، بالإضافة إلى عامل الشركاء التجاريين والتي تفترض أن الدول التي تتعامل مع عدة شركاء تجاريين وبعملات مختلفة مدعوة إلى ربط عملتها بسلة عملات تعكس تلك العلاقات التجارية، أما إذا كانت معظم التدفقات النقدية الداخلة للدولة بعملة ما رئيسة، فإن من مصلحة الدولة أن تقوم بالمحافظة على سعر صرف ثابت بين العملة الوطنية وبين تلك العملة.

يمكن تلخيص معايير اختيار نظام الصرف الأمثل كما أشار إليها صندوق النقد الدولي من خلال الجدول رقم (2-5) التالي:

[1] نفس المرجع السابق، ص 384.

الجدول رقم (2-5): معايير اختيار نظام الصرف الأمثل

خصائص الاقتصاد	الأثر على الدرجة المرغوبة بمرونة سعر الصرف
1- حجم الاقتصاد	كلما كان حجم الاقتصاد كبيراً زاد التوجه نحو نظم الصرف المرنة.
2- الانفتاح	كلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحًا، قل التوجه نحو نظم الصرف المرنة.
3- تنوع الإنتاج وهيكل الصادرات	كلما زاد التنوع السلعي في الاقتصاد، كلما كان من الأفضل التوجه نحو نظم الصرف المرنة.
4- التركيز الجغرافي للتجارة	كلما زادت نسبة التجارة مع بلد واحد كبير، ازداد الحافز نحو توجه تثبيت العملة المحلية بعملة هذا البلد.
5- اختلاف معدل التضخم المحلي عن المعدل العالمي	عندما يكون معدل التضخم في بلد شديد الارتفاع فإن نظم الصرف الثابتة تزيد من القدرة على ضبط معدلات التضخم وتضفي المصداقية على برامج تحقيق الاستقرار الاقتصادي.
6- درجة التنمية الاقتصادية والمالية	كلما زادت درجة التنمية الاقتصادية والمالية يصبح هناك إمكانية أكبر لتطبيق نظم الصرف المرنة.
7- حرية حركة العمالة	كلما زاد مدى حرية حركة العمالة مع كون الأجور والأسعار ثابتة انخفضت صعوبة وتكلفة التعديل في ظل الصرف الثابتة، لكن تبقى هذه الصعوبة غير موجودة في حالة نظم الصرف المرنة.
8- حرية حركة رأس المال	كلما زادت حرية حركة رأس المال زادت صعوبة الاحتفاظ بنظم الصرف الثابتة.
9- الصدمات الاسمية الخارجية	كلما زاد تعرض الاقتصاد للصدمات الاسمية الخارجية كلما كان من الأفضل التوجه نحو نظم الصرف المرنة.
10- الصدمات الاسمية المحلية	كلما زاد تعرض الاقتصاد للصدمات الاسمية المحلية كلما كان من الأفضل التوجه نحو نظم الصرف الثابتة.
11- الصدمات الحقيقية	كلما زاد تعرض الاقتصاد للصدمات الحقيقية، سواء المحلية أو الأجنبية، كلما كان من المفيد التوجه نحو نظم الصرف المرنة.
12- مصداقية صناع السياسات	كلما انخفضت مصداقية واضعي السياسات في مكافحة التضخم، كلما كان من الأفضل التوجه نحو نظم سعر الصرف الثابتة.

Source: International Monetary Fund: World Economic Outlook, Washington, October 1997, P 83.

على أن عملية الاختيار بين نظامي التعويم والتثبيت قد تصبح أكثر صعوبة إذا كان الاقتصاد يجمع بين الخصائص التي ترجح سياسة التثبيت إلى جانب بعض الخصائص التي ترجح التعويم، كما هو الحال بالنسبة لغالبية الدول النامية. فمن الخصائص التي ترجح سياسة التثبيت والتي تتمتع بها الدول النامية هي [1]:

[1] محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 383، 384.

- عدم القدرة على التأثير في الأسعار الدولية للصادرات والواردات من خلال تغيير سعر الصرف، إلى جانب التركيز الجغرافي للصادرات في عدد قليل من الدول المتقدمة؛
- انخفاض مرونة الطلب على الصادرات والواردات، وانخفاض مرونة عرض الصادرات على الأقل في الأجل القصير؛
- غياب تسهيلات أسواق الصرف الآجلة، إلى جانب ضيق السوق المالي المحلي، وانفصاله عن أسواق رأس المال الدولية نتيجة انخفاض درجة الإحلال بين الأصول المالية المحلية والأجنبية؛
- تعرض الاقتصاد النامي لصدمات داخلية كحدوث تدهور مفاجئ في إنتاج المحاصيل الرئيسية نتيجة العوامل المناخية المواتية.

وفي نفس الوقت تتميز الدول النامية ببعض الخصائص التي ترجح سياسة التعويم، مثل:

§ الندرة النسبية للأرصدة النقدية الدولية إلى جانب صعوبة الاقتراض من العالم الخارجي بشروط ميسرة، مع تفاقم حدة أزمة الديون الخارجية لتلك الدول؛

§ تركز هيكل الإنتاج في عدد قليل من السلع الأولية، التي يرتبط الطلب عليها بالتغيرات في مستوى النشاط الاقتصادي في الدول الصناعية مما يجعل الدول النامية تتعرض لصدمات ذات طبيعة خارجية؛

§ ارتفاع معدلات التضخم المحلي نتيجة إتباع سياسة التمويل بالعجز لعدم كفاية المدخرات الوطنية لتمويل عملية التنمية؛

§ تشوه هيكل الأسعار المحلية نتيجة الحفاظ على أسعار صرف العملات الوطنية مغالى فيها.

على أن الدول النامية تتباين فيما بينها من حيث الأهمية النسبية لكل خاصية من تلك الخصائص، وبالتالي الأمر يحتاج إلى دراسة منفصلة لكل دولة على حدة، حتى يمكننا اختيار السياسة الأكثر ملائمة، وبالتالي فليس من المنطق أن نختار سياسة معينة لكافة الدول النامية.

خاتمة الفصل الثاني:

تعتبر العملات الأجنبية أو الصرف الأجنبي الوسيلة التي يتم من خلالها إتمام المدفوعات الدولية، ولذلك يعتبر هو المرآة العاكسة للمركز المالي للدولة من منطلق أنه عبارة عن تلك الوحدات النقدية التي تبادل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية. وهو بذلك يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، فضلاً عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى الربحية للقطاعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة ومن ذلك التضخم والعمالة. ولعل أهم الاختلافات بين العلاقات النقدية المحلية والدولية هي وجود وحدة أو عملة نقدية واحدة بالنسبة للأولى، ووجود العديد من العملات النقدية بالنسبة للثانية، وتتميز المعاملات الدولية عن المحلية بأنها تتضمن على الأقل استخدام عملتين مختلفتين وهذا ما يثير بعض المشاكل والصعوبات. لذلك بدأت أهمية أسواق الصرف بالتزايد مع زيادة حركة التجارة الدولية وتحريرها من القيود والعوائق التي تعترض سبيلها، وعليه تتحدد عمليات صرف العملات بناءً على العرض والطلب عليها كأي سلعة أخرى، وحسب ما رأينا فإن عمليات الصرف الأجنبي معرضة لعدة مخاطر يمكن تغطيتها بعدة تقنيات منها الداخلية والتي تتمثل في السياسات التي تتبعها الإدارة المالية من أجل تخفيض مخاطر العملة، وأخرى خارجية والتي تعني الدخول في علاقات تعاقدية لتغطية مخاطر تقلبات الصرف.

إن أحد القرارات المهمة التي تواجه البلدان تتمثل في اختيار أنسب نظام لسعر الصرف (التثبيت أو التعويم) حسب المعطيات الاقتصادية المتوفرة لكل دولة وحسب الظروف التي تمر بها، إذ نجد أن نظم الصرف المعومة أنسب ما تكون في خدمة الدول المتطورة ذات الاقتصاديات القوية والأجهزة الإنتاجية المرنة القادرة على التجاوب مع معطيات العرض والطلب في التجارة الدولية وبالتالي الاستجابة لمتطلبات تعويم العملة والاستفادة من مزاياه وامتصاص الصدمات التي قد تنجم عن إتباع مثل هذا النظام في سعر الصرف. بينما يمكن للبلدان النامية أن تستفيد من نظم الصرف الثابتة أو المدارة لافتقارها للمراكز المالية الكبرى وضعف اقتصادياتها وعدم استجابة أجهزتها الإنتاجية لما تتطلبه التجارة الدولية من تقلبات في العرض والطلب وبالتالي تقلبات في سعر صرف العملة الناجم عن انتهاج نظام تعويم العملة، من هنا كان لجوء هذه الاقتصاديات إلى أسعار الصرف الثابتة أو المدارة في الحياة العملية لتجنيبها المضاعفات الناجمة عن أسعار الصرف المعوَّمة.

الفصل الثالث: تحليل أثر انتقال الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار على ميزان المدفوعات

تمهيد:

واجهت الجزائر كغيرها من دول العالم الثالث عدة مشاكل، خاصة تأثر اقتصادها عام 1986، وذلك بسبب تزامن أزمتي: التدهور الرهيب والمستمر لأسعار المحروقات التي تعتبر مصدر الأموال الصعبة، وكذا تذبذب قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية. ومن هذا المنطلق اعتمدت الجزائر برامج للإصلاحات الاقتصادية مبنية على استراتيجية جديدة تساعد على الانتقال إلى اقتصاد السوق، هذا ما دفع الجزائر إلى الاعتماد على مخطط تعديل هيكلي نص عليه صندوق النقد الدولي، يرمي إلى تصحيح الاختلالات وتحقيق الاستقرار، ومن بين الإجراءات التي ركزت عليها، هي إعادة النظر في سياسة سعر الصرف وذلك من خلال تطبيق جملة من التخفيضات، قصد العودة بالدينار الجزائري إلى قيمته الحقيقية، وكذا التخلي التدريجي عن الرقابة على الصرف التي أثبتت عدم نجاعتها في ظل التوجه الذي يعرفه العالم نحو الانفتاح الاقتصادي والانضمام إلى المنظمات والتكتلات الدولية. ومن أجل هذا اتجهت الجزائر إلى تبني شكل من أشكال التعويم لعملتها المحلية، وذلك بإتباع سعر الصرف المرن المدار بداية من سنة 1996. نية منها للوصول إلى التعويم الحر في السنوات اللاحقة، الذي يعتبر قرار في غاية الأهمية، كل هذا قصد إحداث تغيير في وجهة سلوك العديد من المتغيرات الاقتصادية إلى الاتجاه المرغوب تماشياً مع الإصلاحات والأهداف الاقتصادية، قصد اللحاق بالركب العالمي.

وباعتبار أن الحديث على التغييرات التي مست الدينار الجزائري تشكل نقطة أساسية في البحث، كان علينا مسؤولية الإجابة على السؤال الفرعي الثالث من خلال المباحث الثلاثة التالية:

- **المبحث الأول: خطوات انتقال الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار.**
- **المبحث الثاني: الصندوق النقد الدولي وعلاقته بالدينار الجزائري.**
- **المبحث الثالث: تحليل تطور رصيد ميزان المدفوعات الجزائري في ظل انتقالية الدينار (1985-2008).**

المبحث الأول: خطوات انتقال الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار

لقد عرف نظام سعر صرف الدينار الجزائري عدة تغيرات وتطورات، فقد شهد استقراراً كبيراً في إطار المنظومة الاقتصادية الجزائرية في مرحلة التسيير المركزي للاقتصاد وإتباع مراقبة الصرف وذلك في إطار ثبات سعر صرف الدينار، وبعد انهيار نظام بريتون وودز عرف نظام سعر صرف الدينار أشكال مختلفة من أنظمة الصرف، وذلك نتيجة الإصلاحات والبرامج الاقتصادية لتنمية الاقتصاد الجزائري، إلى جانب الأزمات التي تعرض لها اقتصادها في سنوات الثمانينات. ولكن قبل ذلك سوف نتطرق إلى شروط وقواعد الانتقال من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار، لنجيب على التساؤل التالي: هل كانت الجزائر في ظروف يسمح لها بالانتقال من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار؟، وذلك من خلال عرض شروط الانتقال ومقارنتها مع الإحصائيات.

المطلب الأول: شروط نجاح الانتقال من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف المرن

نجحت بعض البلدان في التحول بشكل تدريجي سلس من أسعار الصرف الثابتة إلى الأسعار المرنة، باعتمادها أشكالاً وسيطة من نظم الصرف كالربط المرن، ونطاقات التقلب الأفقية والزاحفة، والتعويم الموجه قبل السماح بالتعويم الحر لأسعار الصرف (أنظر الملحق رقم 3: وصف عام لنظم أسعار الصرف)، غير أن التحول في بلدان أخرى كان تحولاً غير منظم، أي أنه اقترن بانخفاض حاد في سعر العملة. وقد كان معظم التحولات إلى النظم المرنة (في الفترة من 1990 إلى 2002) من النوع غير المنظم الذي تحركه الأزمات (أنظر الملحق رقم 4: التحول المنظم وغير المنظم نحو مرونة سعر الصرف). ولكن سواء كان التحول عن سعر الصرف الثابت منظماً أم غير منظم، فهو دائماً عملية معقدة.

فما هي الشروط التي يلزم توافرها من الناحية التشغيلية لنجاح التحول من سعر الصرف الثابت إلى سعر تحدده قوى السوق؟ وما مدى السرعة التي ينبغي أن يتم بها التحول؟ وفي أي وقت لابد من تحرير التدفقات الرأسمالية: قبل أو بعد التخلي عن نظام الصرف الثابت؟. هذا ما سوف يتم الإجابة عليه وذلك من خلال النقاط التالية:

أولا - مستوى الاحتياطيات وقواعد التدخل:

تم التوصل من حيث المبدأ، أن الخروج من ربط العملة القابلة للتعديل أو نظام النطاقات المستهدفة التي تعمل بمثابة " شبه الربط " (بسبب النطاقات الضيقة نسبياً) يجب أن تتم قبل فترة طويلة من وصول الاحتياطيات إلى الحد الأدنى، لأن ذلك من شأنه أن يحدث أزمات العملة. فبمجرد توقع أن الاحتياطيات تقترب من الحد الأدنى سوف يؤدي ذلك إلى هجوم المضاربة بشكل واسع، مما يؤدي إلى جذب النظام (البنك المركزي) للتدخل باستمرار، وبطريقة غير منضبطة [1].

[1] Pierre-Richard AGÉNOR: Orderly Exits from Adjustable Pegs and Exchange Rate Bands, Policy Reform, Vol. 7 (2), Routledge, New York, June 2004, P 92.

أما في الممارسة العملية، في طبيعة الحال، لا يمكن تحديد الحد الأدنى من الاحتياطيات التي يجب أن تحتفظ بها البنوك المركزية. إلا أن محاولة التمسك بالربط لفترة طويلة جداً سوف يكبد البنوك المركزية خسارة في الاحتياطيات بشكل متسارع، مما يجعلها تميل غالباً إلى الدخول في المعاملات بشكل غير منضبط. على غرار ما حدث لتايلاند في جوان 1997، عندما أعلن البنك المركزي ليس فقط خسارة نحو أربعة مليارات دولار للدفاع عن البات، ولكن أيضاً تكبد 23 مليار دولار أخرى نتيجة ذلك.

إن الحفاظ على مستوى كافٍ من الاحتياطيات مهم لإدارة سليمة للخروج من الربط، لأنه في المراحل الأولية للانتقال قد يحتاج البنك المركزي إلى التدخل لتخفيف التقلبات في أسعار الصرف. بالإضافة إلى ذلك، كما نوقش ذلك في وقت سابق، بغض النظر عن ما إذا كان الخروج منظم أو غير منظم، فشفافية التعويم نادرة في البلدان النامية. إذ يعتبر سعر الصرف متغير اقتصادي هام، وغالباً ما ينظر إليه باعتباره يوفر إشارات حاسمة بشأن سياسات الحكومة الحالية ونواياها المستقبلية. وبالتالي، إذا كانت المرساة الاسمية المعتمدة بعد الخروج هي استهداف التضخم (استراتيجية شائعة بشكل متزايد)، والسعي للتبادل بشكل فوري، بحكم الواقع، مع هدف السعر فإن ذلك من شأنه تقويض مصداقية النظام السياسي. وهكذا، فالحفاظ على آلية شفافة لإدارة التدخل في سعر الصرف بعد الانتقال إلى نظام النطاقات، أو للتعامل مع تقلبات سعر الصرف المفرط بعد التحول إلى التعويم، أمر ضروري لمرساة جديدة لتلعب دورها.

والجزائر، كدولة انتقلت من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار، هل كان لديها احتياطيات كافية للقيام بذلك؟. هذا ما سوف نجيب عليه، وذلك من خلال عرض الجدول رقم (3-1) التالي:

الجدول رقم (3-1): تطور احتياطيات الصرف في الجزائر (1985-2008)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	احتياطيات الصرف	السنوات	احتياطيات الصرف	السنوات	احتياطيات الصرف
1985	2.819	1993	1.50	2001	17.96
1986	1.66	1994	2.60	2002	23.11
1987	1.64	1995	2.10	2003	32.94
1988	0.90	1996	4.20	2004	43.11
1989	0.847	1997	8.05	2005	56.18
1990	0.725	1998	6.84	2006	77.78
1991	1.486	1999	4.40	2007	110.18
1992	1.50	2000	11.90	2008	143.10

المصادر: 1985 : صندوق النقد العربي: مؤشرات اقتصادية، العدد 10، أبو ظبي، 1993، ص 15.

- من 1986 إلى 1991 : صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 1993، ص 473.
- من 1992 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie, Juin 2006, P P 72, 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2008, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juin 2009, P 63.

للتذكير، حدد وزير المالية عام 1980 المستوى الاستراتيجي لاحتياطيات الصرف بـــ 2 مليار دولار، لكن الاحتفاظ بهذا المستوى كان بعدة إجراءات: اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل بالعملة الصعبة، تأخير تسديد خدمات الديون الخارجية، تأخير تسديد واردات السلع والخدمات، وبعد عام 1982 حدث هناك انخفاض في احتياطيات الصرف متنقلة من 3.54 مليار دولار عام 1980 إلى 1.66 مليار دولار عام 1986 مما يعكس اختلالاً عميقاً في الاقتصاد الجزائري، والإجراء الذي اتبع في ذلك الوقت ليس بإجراء إصلاحات هيكلية وإنما إتباع الحل السهل، وهو اللجوء إلى زيادة الاستدانة الخارجية التي انتقلت من 17.31 مليار دولار عام 1985 إلى 21.72 مليار دولار عام 1986.

لتكون الصدمة البترولية عام 1986 والانخفاض المتزامن لسعر الدولار في أسواق الصرف كافية لتعرية الاقتصاد الجزائري، لتدخله في إصلاحات اقتصادية جذرية، من بينها إصلاح نظام الصرف، وذلك من خلال تبني الانزلاق التدريجي للدينار، والذي استمر من نهاية 1987 إلى غاية بداية 1991، وهذا ما تسبب في فقدان احتياطياتها الدولية بشكل مستمر، وذلك بسبب ارتفاع التزاماتها الخارجية (المديونية وخدمة الدين)، مما أدخل الدينار في أزمة خانقة. ففي عام 1986 كانت الاحتياطيات 1.66 مليار دولار، لتصل في عام 1988 إلى 0.9 مليار دولار، ليتواصل نزيف الاحتياطيات ليصل عام 1989 إلى 0.847 مليار دولار. وهذا ما أجبر الجزائر على الدخول في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي، وذلك من خلال اتفاق الاستعداد الائتماني في 30 ماي 1989، من أجل النهوض بالاقتصاد الجزائري عموماً، وباحتياطيات الصرف خصوصاً. إلا أن برنامج الاتفاق لم ينفذ بأكمله، لتصل الاحتياطيات إلى أدنى مستوى لها في عام 1990 بـــ 0.725 مليار دولار. ويمكننا تفسير هذه المرحلة، بأن الجزائر دخلت مغامرة الانتقال من نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم المدار بمستوى ضعيف من الاحتياطيات، مما كبدها خسارة كبيرة في قيمتها.

لكن، في عام 1991 نلاحظ أن احتياطيات الصرف قد دخلت في زيادة مستمرة، لتصل إلى 1.486 مليار دولار، ثم إلى 1.5 مليار دولار في عام 1992، إلى 2.6 مليار دولار عام 1994، إلى 4.20 مليار دولار عام 1996، إلى 8.3 مليار دولار في عام 1997، ويرجع ذلك إلى التطور الايجابي الحاصل في بنود ميزان المدفوعات، وتحسن وضعية المالية العامة، واستقرار معدل سعر الصرف الحقيقي، وتعميق الإصلاحات الهيكلية بتحقيق أسعار فائدة موجبة [1]، وأيضاً إلى العوامل الخارجية، حيث ارتفع سعر البرميل عام 1996 إلى نحو 21.7 دولار، بالإضافة إلى لجوء الحكومة الجزائرية إلى جدولة ديونها العامة على مرتين عامي 1994 و1995 (الممنوحة من نادي باريس: 10 مليار دولار، وكذلك جدولة ديونها الممنوحة من نادي لندن والمقدرة بنحو 3.2 مليار دولار). وفي عام 1998 انخفضت الاحتياطيات إلى 6.84 مليار دولار، لتواصل انخفاضها في عام

[1] بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 215.

1999، لتصل إلى 4.40 مليار دولار، وذلك بفعل انخفاض أسعار البترول. ومنذ عام 2000 شهدت الاحتياطيات زيادة مستمرة ومطردة، ويرجع ذلك إلى الأسباب التالية:

- الارتفاع الكبير في أسعار النفط منذ سنة 2000، وهو ما أدى إلى تضاعف إيرادات الصادرات بالعملة الصعبة؛
- الأثر المتولد عن سعر الصرف، الناتج عن انخفاض قيمة الدولار مقابل اليورو، الذي كان له الأثر في ارتفاع القيمة بالدولار لمخزون احتياطيات الصرف؛
- بالإضافة إلى ذلك، الدور الذي تلعبه السياسة المالية، وذلك من خلال إيرادات صادرات المحروقات التي تزود الاحتياطيات الرسمية للصرف.

حيث وصلت الاحتياطيات في عام 2000 إلى 11.90 مليار دولار، لترتفع إلى 32.94 مليار دولار في عام 2003، لتصل إلى 77.78 مليار دولار في عام 2006، و143.10 مليار دولار في عام 2008، وهو الأمر الذي وضع الجزائر ضمن الدول الأساسية الأولى في امتلاك احتياطيات الصرف على المستوى العالمي.

غير أن هذا السلوك لاحتياطيات الصرف يوافق نظام الصرف الثابت (والوسيط القريب من الثابت) وليس نظام التعويم، ذلك أن النظريات الاقتصادية تبين أنه في ظل نظام الصرف المرن تكون التغيرات في احتياطيات الصرف معدومة (أو تغيرات طفيفة جداً) لأن السلطات النقدية وفي ظل نظام التعويم لا تتدخل في الأسواق لاستقرار سعر الصرف إلا وقت الضرورة، ونتيجة لذلك لا يتغير المخزون الرسمي لاحتياطيات الصرف، أي أن سعر الصرف في ظل النظام العائم يكون متغير داخلي. وبالعكس في ظل نظام الصرف الثابت، فإن احتياطي الصرف يتغير بسبب تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف للحفاظ على ثبات سعر الصرف أو تغيره بشكل طفيف، وعليه يكون التغير في احتياطي الصرف هو المتغير الداخلي. وهي الحالة التي تنطبق على حالة الاحتياطيات في الجزائر متمثلة في الارتفاع المستمر لهذه الاحتياطيات ويكون ذلك على حساب ارتفاع قيمة الدينار الجزائري، حيث يلاحظ أن الفائض الموجود في ميزان المدفوعات خلال سنة معينة يتم إضافته إلى احتياطيات الصرف الرسمية من جهة والتدخل في سوق الصرف من جهة أخرى، وهذا بعد إعادة تقييم هذه الاحتياطيات بسعر الصرف الجديد، وهو ما حدث للجزائر خلال الفترة (2002-2009) غير أن هذه التدخلات كانت بكميات كبيرة أفرزت النتائج السابقة، وكلما كانت التدخلات في سوق الصرف كبيرة كلما اتجه نظام الصرف نحو الجمود وابتعد عن التعويم [1].

ثانيا - هيكل سوق الصرف الأجنبي:

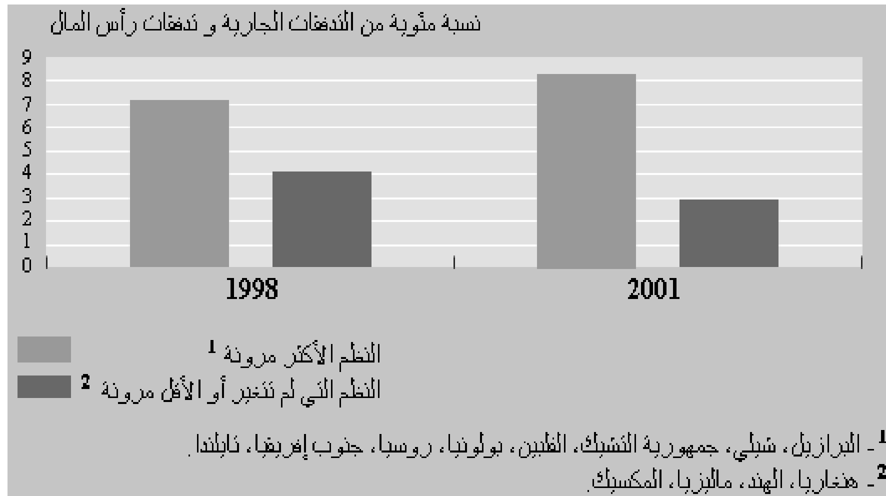
يتطلب تطبيق نظام سعر الصرف المرن وجود سوق للصرف الأجنبي عميقة وعلى درجة كافية من السيولة والكفاءة لاكتشاف وتحديد سعر الصرف. غير أن أسواق الصرف الأجنبي في العديد من البلدان النامية

[1] سمير آيت يحي: التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، العدد 9، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2011، ص ص 68، 69.

تتسم بالضيق وعدم الكفاءة، وهو ما يرجع جزئياً إلى كثرة القواعد المنظمة للصرف الأجنبي كالقيود على تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، والقيود الاحترازية الصارمة على صافي المراكز المفتوحة بالعملات الأجنبية، وشروط تسليم حصيلة النقد الأجنبي إلى البنك المركزي. وقد يكون جمود أسعار الصرف في حد ذاته عاملاً من عوامل افتقار سوق الصرف الأجنبي للسيولة. فالبنك المركزي الذي يطبق نظام سعر الصرف الثابت عادة ما يكون نشطاً في السوق بحكم الضرورة، مما يحول دون اكتساب المشاركين الآخرين الخبرة اللازمة في تشكيل الأسعار وإدارة مخاطر سعر الصرف ويقيد أنشطة التعامل بين البنوك.

فما هي الخطوات التي يمكن للبلدان اتخاذها لتحسين عمق وكفاءة أسواق الصرف الأجنبي بها؟. يعتبر السماح بقدر ما من مرونة أسعار الصرف أهم خطوة في هذا الصدد، وذلك من أجل تحفيز نشاط الصرف الأجنبي، وينبغي أن تعمل السلطات أيضاً على بث الشعور بأن سعر الصرف ينطوي على مخاطر في اتجاهين متقابلين: مخاطر ارتفاع قيمة العملة أو انخفاضها، بهدف تشجيع المشاركين في السوق على اتخاذ مراكز مكشوفة وأخرى مغطاة. وخلال الفترة من 1995 إلى 2001 ارتفع حجم التداول في أسواق النقد الأجنبي لدى البلدان التي اعتمدت نظماً أكثر مرونة، بينما انخفض حجم التداول في البلدان التي اعتمدت نظماً أقل مرونة. وهذا ما يوضحه الشكل رقم (3-1) التالي:

الشكل رقم (3-1): الأداء الجيد للمرونة



المصدر: سيم كاركاداج وآخرون: من التثبيت إلى التعويم: لا داعي للخوف الآن، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر 2004، ص 21.

وتتضمن الخطوات الأخرى التي يمكن للبلدان اتخاذها ما يلي [1]:

- تقليص دور البنك المركزي في صنع السوق، وذلك بالحد من تعاملاته مع البنوك وتدخله لإتاحة المجال أمام صانعي السوق الآخرين. ولا ينبغي للبنك المركزي التعامل مع عملاء من غير الجهات المالية؛

---

[1] روبا دوتاغوبتا وآخرون: التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف، ومتى، وبأي سرعة؟، قضايا اقتصادية، العدد 38، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2006، ص ص 6، 7.

- زيادة المعلومات المتاحة في السوق عن مصادر النقد الأجنبي واستخداماته وعن اتجاهات ميزان المدفوعات، الرامية إلى تمكين المشاركين في السوق من تكوين آراء فعالة ذات مصداقية عن سعر الصرف والسياسة النقدية وتسعير النقد الأجنبي؛
- التخلص تدريجياً من القواعد التنظيمية التي تقيد نشاط السوق. ومن التدابير المهمة في هذا الصدد إلغاء شروط تسليم حصيلة النقد الأجنبي للبنك المركزي، والضرائب والرسوم الإضافية على المعاملات بالنقد الأجنبي، والقيود المفروضة على التداول بين البنوك، وتوحيد أسواق النقد الأجنبي المجزأة، وتخفيف القيود المفروضة على الحسابات الجارية وبعض الحسابات الرأسمالية بهدف زيادة مصادر النقد الأجنبي واستخداماته في السوق؛
- توحيد وتبسيط قوانين النقد الأجنبي وتجنب إجراء التغييرات المتكررة والمتخصصة في القانون لزيادة شفافية السوق وخفض تكاليف المعاملات؛
- تحسين البنية الجزئية للسوق من خلال الحد من تجزئته، وزيادة فعالية وسطاء السوق، وتوفير نظم التسوية ذات الموثوقية والكفاءة.

الجزائر، وفي إطار التوجه إلى تعويم الدينار قامت بإنشاء السوق النقدية في جوان 1989، مما فتح المجال أمام المؤسسات المالية غير المصرفية للتعامل فيها بصفتها مقرضة للأموال الفائضة عن حاجاتها، وقد سمحت هذه العملية التي كانت حكراً على الخزينة العامة للدولة لمدة من الزمن للبنك المركزي بمراقبة هذه السوق وذلك باستعمال أسعار الخصم التي أصبحت أعلى من أسعار الفائدة [1]. ومن هنا كان تدخل البنوك في هذه السوق بهدف القيام بمختلف المبادلات القصيرة الأجل [2].

وتعتبر سوق الصرف ما بين البنوك الجزائري سوقاً ما بين البنوك والمؤسسات المالية، حيث تعالج فيها كل عمليات الصرف (بيعاً وشراءً) العاجلة والآجلة للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية وبكل حرية. وسوق الصرف هي المكان الذي تحدد فيه أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري بكل حرية ووفق قانون العرض والطلب على العملات الأجنبية. وينقسم إلى نوعين، هما:

- سوق الصرف ما بين البنوك العاجل.
- سوق الصرف ما بين البنوك الآجل.

يكون تدخل بنك الجزائر في إطار تسيير احتياطياته من العملات الأجنبية والذهب، في سوق الصرف فيما بين البنوك العاجل، بواسطة مداخيل صادرات المحروقات والمنتجات المنجمية. وسوق الصرف ما بين البنوك تشتغل بصفة مستمرة، والمتدخلون ينجزون عملياتهم كل أيام الافتتاح، كما تعالج العمليات بواسطة التلفون، التلكس ... الخ.

---

(1) محمود حميدات: مدخل للتحليل النقدي، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 148.

(2) Hocine BENISSAD: La Réforme Economique en Algérie, OPU, Alger, 1991, P 128.

ومن أجل تنشيط التطور المنظم للسوق البينية للبنوك، تابع بنك الجزائر، خلال عام 2002 عمليات تحسين الشفافية وفعالية سير قسم آليات التفاوض من السوق النقدية. يتعلق الأمر هنا، على وجه الخصوص، بالعمليات التالية [(1)]:

- § تحسين نشر المعلومات على أساس يومي حول المعاملات المحققة (الحجم، آجال الاستحقاق، المعدلات) وهذا بوضع نظام جديد لنشر المعلومات في الوقت الحقيقي باللجوء إلى شبكة شاشات رويترز.
- § تطوير وعصرنة الهياكل (الشبكة ونظام المعلوماتية) بالتوافق مع مشروع أنظمة الدفع للمبالغ الكبيرة المسمى بنظام التسديد الإجمالي في الوقت الحقيقي (R.T.G.S).
- § تطوير التوافق والاحترافية لأمناء الصندوق لدى البنوك والمؤسسات المالية للسماح بتطوير أسرع للسوق بين البنوك. وفي هذا الإطار، شجع بنك الجزائر مجموع المتدخلين في الساحة بإنشاء جمعية مهنية لأمناء الصندوق لدى البنوك التي يجب أن تسمح بوضع قانون لحسن السيرة يكون مطابقاً لأخلاقيات المهنة وطبقاً للمعايير الدولية سارية المفعول.

إلا أن هذه السوق ما زالت لا ترقى إلى المستوى المطلوب، خصوصاً في ظل عزوف المؤسسات المالية عن النشاط بقوة فيها، وذلك راجع لعدة أسباب، منها:

- بقاء سوق الصرف ما بين البنوك محتكراً من طرف عارض واحد هو بنك الجزائر، مما يقلل من التنافس في السوق من حيث الحيوية، النشاط والسرعة.
- عناء سوق الصرف ما بين البنوك من عيوب تنظيمية على مستوى أغلبية الوسطاء المعتمدين.
- الغياب الحقيقي للسوق النقدية وسوق الودائع، واللذان يعتبران عنصران هامان في حركة ونشاط سوق الصرف، وغيابهما يؤدي إلى إضعاف حركية سوق الصرف، بحيث أن المواطنين ليست لهم ثقة كبيرة في اللجوء إلى البنوك ووضع عملتهم فيها، وهذا الغياب لكل منهما يؤدي إلى غياب سوق الصرف لأجل بين البنوك [(2)].

وللنهوض بسوق الصرف ما بين البنوك يجب الأخذ بالنصائح والإرشادات التي قدمتها روبا دوتاغوبتا وآخرون، والتي من شأنها أن يصبح الدينار الجزائري يتحدد بالفعل في هذه السوق بكل حرية وفقاً لقانون العرض والطلب على العملات الأجنبية.

[(1)] محمد لكصاسي: الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004، ص ص 9، 10.

[(2)] كمال العقريب: أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات - حالة الجزائر -، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية وبنوك، جامعة سعد دحلب بالبليدة، الجزائر، جانفي 2006، ص 188.

ثالثا- تغيير أداة التثبيت والسياسة النقدية:

يجب على البلد الذي يتخلى عن نظام الربط أن يستبدله بركيزة اسمية أخرى وإعادة تصميم إطار سياسته النقدية حول هذه الركيزة الجديدة. ولعل أهم وظائف السياسة النقدية في أي بلد هي إرساء الضوابط للمعروض النقدي (أو السيولة). ويصدق هذا الأمر بصورة خاصة عند تخلي البلدان عن نظم الربط نتيجة ضغوط السوق، حيث يؤدي تخفيض سعر العملة على الأرجح إلى حدوث التضخم. ومع تحول أي بلد إلى نظام صرف أكثر مرونة فإن عبء إدارة السيولة ينتقل من التدخل في سوق الصرف الأجنبي إلى أدوات السياسة النقدية الأخرى كالتسهيلات الدائمة، وعمليات السوق المفتوحة، واتفاقيات إعادة الشراء. وعلى الرغم من أهمية هذه الأدوات، إلى جانب الأسواق السائلة، بالنسبة لإدارة السيولة في ظل أي من أشكال نظم الصرف، فإن أهميتها تزداد في ظل مرونة سعر الصرف.

مع صعوبة إنشاء ركيزة اسمية بديلة ذات مصداقية لجأ العديد من البلدان إلى التخلي ببطء عن ركيزة سعر الصرف، باعتمادها على سبيل المثال نطاق تقلب زاحف كنظام وسيط إلى حين التحرك نحو ركيزة اسمية أخرى، وربما بعد فترة طويلة. وعادة ما يُحدد نطاق التقلب باتساق حول سعر مركزي زاحف على أن يتسع تدريجياً حتى ينحسر الاختلاف بين أهداف سعر الصرف وأهداف التضخم في آخر المطاف لصالح أهداف التضخم. وقد نجحت كل من شيلي وهنغاريا وبولندا في التحول باستخدام نطاقات تقلب زاحفة اتسعت بمرور الوقت استجابة لزيادة التدفقات الرأسمالية الوافدة.

بصفة عامة، لجأت البلدان التي تحولت من نظم الربط إلى النظم المرنة على نحو منظم إلى اعتماد استراتيجية تحديد أهداف التضخم على مدار فترات طويلة، ويرجع السبب في ذلك إلى المتطلبات البالغة الصعوبة بالنسبة للأسواق الصاعدة، والتي تتضمن ما يلي [1]:

- التزام البنك المركزي بالوفاء بهدف محدد للتضخم في فترة محددة بعينها، ويستخدم أدوات ملائمة لتحقيق ذلك؛
- التزام البنك المركزي بإخضاع السياسات الأخرى لهدف التضخم والعمل بدرجة عالية من الخضوع للمساءلة؛
- مركز مالي سليم؛ ونظام مالي متطور جداً؛
- استقلال البنك المركزي في إدارة السياسة الاقتصادية وتفويضه لتحقيق استقرار الأسعار؛
- قنوات نقل مفهومة إلى حد كبير لانتقال آثار التغيرات فيما بين أدوات السياسة النقدية والتضخم؛
- جدارة من الثقة مبنية على سجل إنجازات متين من المسؤولية والشفافية.

ويمكن اختصار الأطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم في الجدول رقم (3-2) التالي:

---

[1] عبد العلي جبيلي وفيتالي كرامارينكو: بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا هل تعوم عملاتها أم تربطها بعملة أخرى؟، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2003، ص 33.

الجدول رقم (3-2) : الأطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم

الإطـــــــــار المـــــــؤســـــــسي	
الإطار القانوني للبنوك المركزية	يتمتع باستقلالية كاملة وتتمثل أهدافه الرئيسية بتأمين ثبات الأسعار أو أسعار صرف العملات، وعادة ما يكون قيامه بتمويل العجز في الموازنات العامة مقيداً أو محضوراً في كافة الأسواق الناشئة.
تصمـــــــيم سياســـــة استـــــهداف التضـــــــخم	
إعلان استهداف التضخم	يتم الإعلان من قبل الحكومة أو بشكل مشترك مع البنك المركزي إلا إذا كان استقرار الأسعار محددا بوضوح كهدف أساسي للبنك المركزي.
المدى الزمني لاستهداف معدل التضخم	غير محدد في الدول ذات معدلات التضخم طويلة المدى وسنوي في الدول التي تكون في حالة تراجع معدلات التضخم.
مؤشر الأسعار	يتم استخدام مؤشر أسعار المستهلك في غالبية الأسواق الناشئة، ومؤشر التضخم الأساسي في الدول الصناعية.
مقاربة استهداف التضخم	يتم في غالبية الأسواق الناشئة اعتماد المقاربة القائمة على استهداف هامش أو مدى معين بحد أعلى وأدنى للتضخم في حين تم في حالات محدودة استهداف معدل محدد له.
الشفافية والمصداقية	بيانات صحفية حول التغيرات في السياسات، تقرير دورية حول توقعات مسار التضخم، حوار وتواصل مع القطاع الخاص، منشورات حول نماذج استقراء معدلات التضخم.
النـــواحي التنظيمـــية للبـــــنوك المركـــــزية	
آلية صنع القرار	اعتمدت عدة بنوك مركزية منظوراً أكثر اتساعاً وبنية تنظيمية لا مركزية بهدف تعزيز اتخاذ القرار على أسس من التقييم النوعي.
لجان السياسة النقدية	يوجد لجان رسمية في غالبية البنوك المركزية وعادة ما يتم الاقتصار في نشر القرارات على تلك التي تحدد بالإجماع.
تنظيم البنك المركزي	تمت إعادة هيكلة البنوك المركزية في الأسواق الناشئة بهدف تعزيز آليات جمع المعلومات، التنبؤ بالتضخم وتحليل السياسات.

المصدر: ناجي التوني: استهداف التضخم والسياسة النقدية، إصدارات جسر التنمية، العدد 6، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2002، ص 6.

إلى أن تتحقق هذه الشروط والأطر السالفة الذكر، اتبع العديد من البلدان أنماطاً متنوعة من منهج تحديد الأهداف النقدية لاسيما بعد التحول غير المنظم إلى نظم الصرف المرنة. فعلى سبيل المثال، اعتمدت العديد من البلدان التي تأثرت بالأزمة الآسيوية أهدافاً نقدية فور تخليها عن نظم الربط بغية إنشاء ركيزة اسمية جديدة واستعادة المصداقية لسياساتها في أسرع وقت ممكن. وقد أدى منهج تحديد الأهداف النقدية في الفلبين وتايلندا إلى إرساء الأسس لسرعة التحرك نحو استهداف التضخم. واتبعت البرازيل منهجاً مماثلاً. غير أن التحول من استراتيجية تحديد الأهداف النقدية إلى استراتيجية استهداف التضخم في إندونيسيا كان يسير بوتيرة أبطأ لأن شدة الأزمة الآسيوية هناك عرقلت الجهود الرامية إلى إحراز التقدم.

ولنرى، هل الجزائر تمكنت من إتباع سياسة استهداف التضخم، أم لا؟، ذلك ما سوف نحاول الإجابة عليه من خلال الجدول رقم (3-3) التالي:

الجدول رقم (3-3): تطور معدل التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي

السنوات	م ت %	س ص	السنوات	م ت %	س ص	السنوات	م ت %	س ص
1985	10.47	4.8	1993	20.54	23.345	2001	4.23	77.215
1986	12.32	4.7	1994	29.05	35.059	2002	1.42	79.682
1987	7.45	4.9	1995	29.78	47.663	2003	2.59	77.395
1988	5.91	5.9	1996	18.69	54.749	2004	3.60	72.061
1989	9.31	7.6	1997	5.73	57.707	2005	1.60	73.276
1990	17.87	9.0	1998	4.95	58.739	2006	2.50	72.647
1991	25.89	18.5	1999	2.64	66.574	2007	3.50	69.292
1992	31.67	21.836	2000	0.34	75.260	2008	4.40	64.582

م ت : معدل التضخم % س ص : سعر الصرف DA/$

المصادر: - **معدل التضخم** : من 1985 إلى 2003 :

Conseil National Economique et Social (C N E S): Rapport: Regards sur la Politique Monétaire en Algérie, 26ème session plénière, mars 2005, P 134 et P 142 et P 150.

من 2004 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juillet 2010, P 58.

- **سعر الصرف** : من 1985 إلى 1991 : التعليمات الدورية الصادرة عن بنك الجزائر والموجهة للبنوك التجارية

http://www.bank-of-algeria.dz/indicateur.htm

نقلاً عن: حسين برياطي: أنظمة سعر الصرف ومعايير اختيار نظام الصرف الملائم دراسة "حالة الجزائر "، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص: الاقتصاد الدولي، جامعة عبد الحميد بن باديس بمستغانم، الجزائر، 2008/2007، ص 166.

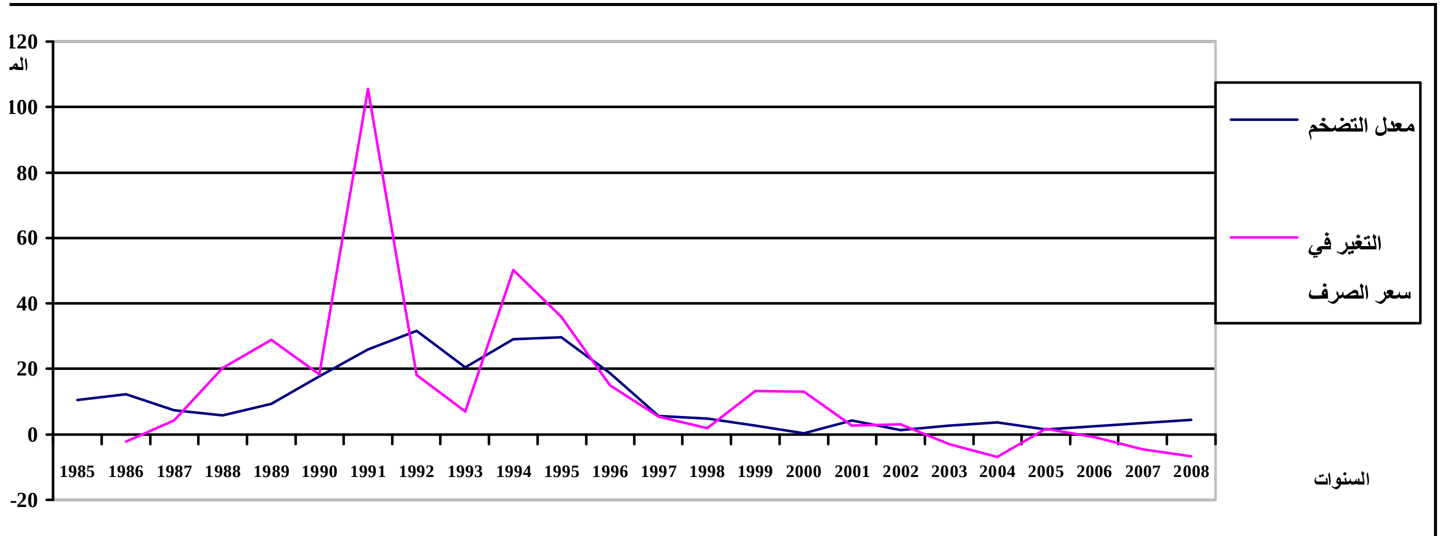
من 1992 إلى 2000 : صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2001، ص 300.

من 2001 إلى 2005 : صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2008، ص 379.

من 2006 إلى 2008 : صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2009، ص 371.

ويمكن تمثيل الجدول السابق بيانياً كما يلي:

الشكل رقم (3-2): معدلات التضخم ونسبة التغير في سعر صرف الدينار خلال الفترة (1985-2008)



المصدر: من إعداد الباحث بناءً على معطيات الجدول رقم (3-3).

نلاحظ أن الجزائر كانت تحافظ على معدلات تضخم وسعر صرف مستقر في النصف الأول من الثمانينات، ولكن بعد حدوث الأزمة النفطية وتدهور الدولار الأمريكي عام 1986 نلاحظ أن معدل التضخم قد اتجه إلى الانخفاض، حيث أصبح في عام 1987 حوالي 7.5 % بعد أن كان في مستوى 12.3 % عام 1986، ليواصل التضخم انخفاضه عام 1988 ليصل إلى 5.91 % ، وتزامن هذا الانخفاض مع الانزلاق التدريجي للدينار الجزائري، وذلك من أجل الوصول إلى تحريره، حيث انخفض الدينار من 4.7 دج/$ عام 1986 إلى 5.9 دج/$ عام 1988، ويرجع هذا الانخفاض في التضخم إلى عدة أسباب منها، المغالاة (التقييم المرتفع) في قيمة الدينار الجزائري وكذلك ضعف النشاط الاقتصادي.

إلا أنه نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-3) أن معدلات التضخم قد ارتفعت في عام 1989 لتصل إلى 9.31 % ، لتواصل ارتفاعها حيث بلغت 25.89 % في عام 1991، و31.67 % عام 1992 والتي تعتبر أكبر نسبة للتضخم تشهدها الجزائر، لأن السلطات في ذلك الوقت كانت تعالج العجز المتوالي في الميزانية باللجوء إلى إجراءات السيولة النقدية، مما أدى إلى الزيادة في عرض النقود من جهة؛ وتخفيض قيمة الدينار الجزائري الذي كان 7.6 دج/$ في عام 1989، ليصل إلى 18.5 دج/$ عام 1991 و21.836 دج/$ عام 1992، من جهة أخرى. ثم انخفض بعدها التضخم وصولاً إلى 20.5 % عام 1993 وهذا بسبب التحكم الجيد في تسرب الكتلة النقدية، بالإضافة إلى الإجراءات والتدابير التي طبقت في شأن الحد من الواردات.

عام 1994، وفي إطار تطبيق برنامج التعديل الهيكلي المبرم مع الصندوق النقد الدولي الذي تطلب المزيد من الواردات وضخ الكتلة النقدية، وكذا القيام بإجراء تخفيض صريح في قيمة الدينار الجزائري بنسبة 40 % ليصل الدينار الجزائري إلى حوالي 36 دج/$ ، كل هذه الإجراءات جعلت معدلات التضخم تعاود الارتفاع من جديد، حيث وصلت نسبة 29.05 % في عام 1994 و29.78 % عام 1995. لتشهد بعد ذلك الجزائر انخفاضاً ملموساً في معدلات التضخم، حيث وصلت عام 1996 إلى 18.69 % و5.73 % عام 1997، ثم 4.95 % عام 1998، ثم 0.34 % عام 2000، وترجع أهم أسباب انخفاض التضخم في هذه الفترة إلى الإجراءات المعتمدة في برنامج التعديل الهيكلي والتي كانت تهدف في مجملها إلى استهداف التضخم، والتي منها خصوصاً إجراءات تحرير التجارة الخارجية، وتحرير الدينار الجزائري الذي وصل بعد تحريره إلى 75.260 دج/$ عام 2000، وكذا عدم وجود تضخم مستورد، نظراً لضعف معدل التضخم لدى أبرز شركاء الجزائر التجاريين، وكذا إتباع سياسة مالية انكماشية، وسياسة نقدية صارمة مست التحكم في تسيير الكتلة النقدية، وتحرير الأسعار وتعديل أسعار الفائدة ورفعها إلى مستويات قياسية.

إلا أن التضخم عاد إلى الارتفاع في عام 2001 ليبلغ 4.2 % ، وذلك راجع إلى الارتفاع في نمو الكتلة النقدية (24.9 %) والتي تدخل في إطار برنامج الإنعاش الاقتصادي الممتد من الفترة أفريل 2001 إلى أفريل 2004، وارتفاع الأجور، وكذا ضخ كتلة نقدية من طرف الخزينة للبنوك لتطهير محافظها ورسملتها. وقد

سجل مستوى التضخم انخفاضاً محسوساً عام 2002 مقارنة بعام 2001، لكن الاستمرار في دعم برنامج الاستثمار وزيادة مداخيل الأسر رفع من معدل التضخم في 2003 إلى 2.59 % مقابل 1.42 % في 2002.

في سنة 2004 أخذت السلطات النقدية والمتمثلة في مجلس النقد والقرض بتحديد معدل مستهدف للتضخم والمقدر بـــ 3 % على المدى المتوسط وذلك على حساب تطور المجاميع النقدية والقرض وحدد نمو الكتلة النقدية بين 14 % و15 % والقروض للاقتصاد 16.5 % و17.5 % [1]، رغم هذه السياسة فقد عاود الارتفاع إلى 3.60 % نتيجة انخفاض سعر الصرف على الواردات وارتفاع نفقات الدولة، سواء في إطار برنامج الإنعاش الاقتصادي أو في إطار رفع الحد الأدنى للأجور، إضافة إلى ضعف الإنتاج الفلاحي الذي تسبب في الاختلال بين العرض الكلي والطلب الكلي. وشهد معدل التضخم انخفاضاً عامي 2005 و2006 حيث بلغت 1.60 % و2.50 % على التوالي، وذلك نتيجة استعمال أدوات السياسة النقدية المتمثلة في الاحتياط الإجباري وأداة استرجاع السيولة، والاستقرار النسبي الذي شهده سعر الصرف في كلتا السنتين إذ بلغ حوالي 70.3 دج/$. لترتفع معدلات التضخم عام 2007 إلى 3.9 % ، نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار المواد الغذائية محلياً وكذا عالمياً. وتواصل معدل التضخم في الارتفاع لعام 2008 حيث بلغ نسبة 4.4 % والذي يرجع أساساً إلى التضخم المستورد حيث ارتفعت أسعار السلع الغذائية المستوردة بنسبة 37.5 % [2].

نلاحظ من خلال ما سبق، أن الجزائر أثناء تبنيها نظام التثبيت إلى سلة العملات (1985-1993) شهدت معدلات تضخم مرتفعة نسبياً، حيث بلغ متوسط معدل التضخم حوالي 15.70 % . وفي نظام جلسات التثبيت (1994-1995) بلغ متوسط معدل التضخم 29.40 % ، وهي معدلات مرتفعة مقارنة بما سجل في ظل نظام صرف أكثر مرونة (1996-2008) حيث سجل متوسط معدل التضخم 4.30 %.

هذا ما يتنافى مع الدراسات النظرية، التي تقول بأن هناك علاقة قوية بين نظام سعر الصرف ومعدلات التضخم، فنظام صرف ثابت تكون فيه معدلات تضخم منخفضة مقارنة بأنظمة صرف أكثر مرونة بحيث تكون فيها معدلات تضخم مرتفعة نسبياً. وهذا ما يدل على أن الجزائر لم تعتمد على نظام سعر الصرف لاستهداف التضخم، وإنما قامت بإتباع أدوات أخرى، منها سياسة استهداف الكتلة النقدية. وهناك سبب آخر لهذا التناقض طرح في الآونة الأخيرة وبقوة، ألا وهو: قضية تصنيفات نظم سعر الصرف القائم بحكم القانون (ما يعدون بفعله) وكذا القائم بحكم الواقع (ما يفعلونه)، حيث بينت دراسات الصندوق النقد الدولي في عام 2009 أنه بالفعل هناك دول اقتصادية صاعدة حققت مستويات مرتفعة للتضخم جراء سياسة الربط، في حين أنها حققت مستويات ضعيفة للتضخم أثناء تبنيها لنظام التعويم. والتفسير واضح، وهو استخدام التصنيف بحكم الواقع وبحكم القانون لأنظمة سعر الصرف؛ ففي كل حالة تقريباً يصدر فيها البنك المركزي

---

[1] عبد اللطيف مصيطفى: الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 06، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2008، ص 119.

[2] Banque d'Algérie: Rapport 2008, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juin 2009, P 42.

التزاماً رسمياً بنظام سعر صرف مربوط بعملة أخرى فإنه في الواقع يحافظ على هذا الربط؛ وبعبارة أخرى، فإنه عندما يتعلق الأمر بربط سعر الصرف، فإن الأفعال تطابق الأقوال بصورة دائمة تقريباً؛ والعكس، - الربط بحكم الواقع ولكن دون التزام بحكم القانون - هي الأكثر شيوعاً [(1)]. ليثار عند هذه النقطة مشكلة بالنسبة للجزائر، ألا وهي: هل هي حقاً تتبع نظام التعويم المدار المصرح به قانوناً؟. إن النتائج المتحصل عليها سابقاً، من ارتفاع في احتياطيات الصرف، وتسجيل هذا التناقض في معدلات التضخم ونظم سعر الصرف المتبعة، يدعوا بلا شك ولا ريب إلى القول بأن الجزائر بعيدة كل البعد على هذا النظام. وخاصة إذا علمنا أن هذا التعويم الموجه يكون بالنسبة للعملات الأجنبية لأهم شركائها التجاريين، وهذا ما يدعو إلى القول بأن الجزائر تتبع نظام صرف مثبت بشكل غير معلن، فعندما يقوم نظام الربط على أساس التعويم المدار الذي لا تعلن فيه السلطات النقدية عن مكونات سلة العملات في تحديده، فإن هذا النظام يتطابق مع نظام الصرف المثبت بسلة من العملات الرئيسية [(2)].

رابعا- رصد وإدارة مخاطر سعر الصرف:

يقتضي الأمر أن تحتوي البلدان مخاطر سعر الصرف في كافة قطاعات الاقتصاد، ولا يزال بناء قدرة المشاركين في السوق على إدارة هذه المخاطر، وكذلك قدرة سلطات الإشراف على وضع نظام يضمن الرقابة والتنظيم المناسبين تستغرق وقتاً، وبدون شك فتحقيق ذلك مستحسن قبل الخروج من سعر الصرف الثابت. وقد كشفت الأزمة المالية المكسيكية في عام 1994 كيف يمكن أن تثير الإدارة الحكومية الضعيفة لسيولة النقد الأجنبي أزمة عملة، وبالمثل فقد أظهرت أزمة شرق آسيا كيف يمكن لاقتراض النقد الأجنبي غير المغطى من جانب قطاع الشركات أن يتحول إلى خسائر هائلة بالنسبة للبنوك الدائنة وإلى اشتداد الطلب على العملة الصعبة، وحتى عندما تحقق البنوك التواؤم بين الخصوم والأصول بالعملات الأجنبية، فإن استخدام رؤوس الأموال الخارجية قصيرة الأجل لتمويل قروض طويلة الأجل بالعملة الأجنبية تقدم إلى مقترضين ليس لهم تغطية يثير مخاوف كبيرة في الائتمان والسيولة بالنسبة للبنوك [(3)].

إن إجراء تحليل شامل وإدارة شاملة لمخاطر سعر الصرف في كافة قطاعات الاقتصاد خطوة رئيسية في قيام البلدان بالتخطيط لتحول منتظم عن الربط، كما يتضمن تقييم مخاطر سعر الصرف بدوره تحليلاً تفصيلياً للميزانية، لا يركز على مكونات العملات في بنود الميزانية فحسب ولكن يركز أيضاً على تواريخ الاستحقاق والسيولة ونوعية الأصول والخصوم تجاه الخارج. كما أن مخاطر سعر الصرف موجودة أيضاً في نظم ربط أسعار الصرف بعملة أخرى، إلا أن تنظيم وإدارة المخاطر أكثر إلحاحاً في النظم المرنة حيث تتقلب أسعار

---

(1) أتيش غوش وجوناثان أوستري: اختيار نظام لسعر الصرف، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر 2009، ص 39.

(2) بشرى قطوش: الاتجاهات العامة للسياسة المالية وسياسة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2007)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2009/2008، ص 114.

(3) Andrea BUBULA, Inci OTKER-ROBE: Are Pagged and Intermediate Exchange Rate Regimes More Crises Prone?, IMF Working Paper 03/223, International Monetary Fund, Washington, 2003, P P 24, 25.

الصرف يومياً، وتنطوي إدارة المؤسسات المالية لمخاطر سعر الصرف على إنشاء نظم معلومات لرقابة مصادر المخاطر وتصميم معدلات تستند على أسس محاسبية، وأساليب تقنية تحليلية لقياس المخاطر مستقبلاً ووضع سياسات وإجراءات داخلية لمواجهة المخاطر. ويمكن توضيح خطوات الرقابة لتسيير مخاطر الصرف بالنسبة للجزائر من خلال المطلب الرابع من هذا المبحث.

خامسا - توقيت تحرير حساب رأس المال:

يبقى المشكل المطروح هو: هل الدولة تقوم بتحرير تدفقات رؤوس الأموال قبل أو بعد تبني نظام الصرف المرن. تسهم تجارب اقتصاديات الأسواق الصاعدة على مدار العقدين الماضيين في تسليط الضوء على مخاطر فتح الحساب الرأسمالي قبل اعتماد المرونة في سعر الصرف. حيث اضطرت بلدان عديدة إلى التخلي عن نظم الربط إثر حدوث تحول مفاجئ في التدفقات الرأسمالية في ظل الحسابات الرأسمالية المفتوحة (مثل المكسيك في نهاية عام 1994، وتايلندا في جويلية 1997، والبرازيل في مطلع عام 1999). وواجهت بلدان أخرى زيادة هائلة في التدفقات الوافدة وضغوطاً صعودية على الأسعار المربوطة واضطرت إلى إفساح المجال أمام مرونة سعر الصرف لتلافي حدوث فورة في النشاط الاقتصادي (مثل شيلي وبولندا خلال التسعينيات من القرن الماضي).

وبالتالي، فإن فتح الحساب الرأسمالي قبل السماح بمرونة سعر الصرف، حتى في الظروف الاقتصادية المواتية، قد يعرض السيولة المحلية للخطر، ويخلق اختلالات في الاقتصاد الكلي، ويؤدي إلى حدوث موجات مفاجئة من المضاربة. لهذا، فقد آثرت أوغندا تأجيل تحرير حسابها الرأسمالي لما بعد استكمال التحول إلى نظام التعويم؛ ونجحت نيوزيلندا في التحول إلى نظام التعويم وتحرير حسابها الرأسمالي على نحو متزامن؛ وسارت عملية تحرير الحساب الرأسمالي في شيلي جنباً إلى جنب مع التحول نحو تعويم سعر الصرف، ولكن بشكل تدريجي.

سادسا - سرعة التحول نحو سعر الصرف المرن:

تواجه البلدان مواقف معينة تقتضي المفاضلة عند الاختيار بين التحول السريع من نظام الربط وبين الانتقال على نحو أكثر تدرجاً إلى نظام الصرف المعوم. فالمنهج السريع ينطوي على إجراءات أقل في المرحلة المتوسطة بين نظامي الصرف الثابت والمعوم. ففي البلدان ذات الاقتصاد الكلي القوي والسياسات النقدية الاحترازية يمكن لمنهج التحول السريع أن يكون دلالة ذات مصداقية كبيرة على الالتزام بمرونة سعر الصرف مقارنة بالتحول التدريجي، فمنهج التحول السريع يسمح للبلد بالحد من عمليات التدخل في سوق الصرف الأجنبي، ومن ثم الحفاظ على احتياطياته من الصرف الأجنبي. وقد يكون التحول السريع في مصلحة البلدان الساعية إلى تحقيق قدر أكبر من استقلالية السياسة النقدية، وكذلك بالنسبة للبلدان ذات الحسابات الرأسمالية المفتوحة حيث يزداد احتمال تعذر انتهاجها استراتيجية التحول التدريجي في ظل التدفقات الرأسمالية الكبيرة والمتقلبة [1].

[1] روبا دوتاغوبتا وآخرون: التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف، ومتى، وبأي سرعة؟، مرجع سبق ذكره، ص 15.

غير أنه من الأفضل إتباع منهج التحول التدريجي إذا كان البلد المعني يفتقر إلى الإطار المؤسسي الملائم، بما في ذلك السوق العميقة للصرف الأجنبي والقدرة على رصد وإدارة مخاطر سعر الصرف؛ فهناك احتمالات كبيرة لتعرض مثل هذا البلد لتقلبات مفرطة في سعر الصرف إذا ما اتبع منهجاً سريعاً جداً في التحول.

كما يؤدي الإعداد المبكر للتحول نحو سعر الصرف المعوم إلى زيادة احتمالات نجاح هذا التحول. وينبغي للبلد المعني إرساء دعائم التحول في الوقت الذي لا يزال فيه نظام الربط قائماً، بحيث يضمن استقلالية البنك المركزي، وتحسين قدرته على التنبؤ بالتضخم، وزيادة الشفافية في السياسة النقدية، وإنشاء نظم للمعلومات حول مخاطر الصرف الأجنبي، وزيادة المعلومات حول تطورات ميزان المدفوعات. وما أن ينتهي هذا البلد من إرساء الدعائم حتى ينتقل إلى المرحلة الثانية، فيوفر بعض المرونة في سعر الصرف لحفز النشاط في سوق النقد الأجنبي، بينما يستحدث الأدوات الأخرى التي يحتاج إليها في تشغيل النظام الجديد.

بالفعل، الجزائر قامت بتحول تدريجي من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار، وهذا ما سوف نستكشفه من خلال عرض المطلبين المواليين.

ويمكن توضيح النقاط السالفة الذكر من خلال المخطط رقم (3-1) الذي يوضح التحول الناجح من النظام الثابت إلى نظام سعر الصرف المرن.

المخطط رقم (3-1): التحول الناجح من النظام الثابت إلى نظام سعر الصرف المرن



Source: International Monetary Fund: From Fixed to Float Operational Aspects of Moving Toward Exchange Rate Flexibility, Washington, 19 November 2004, P 29.

المطلب الثاني: تطور نظام الصرف الثابت للدينار الجزائري خلال فترة (1962-1993)

كان تسعير الدينار الجزائري في هذه الفترة لا يتم على أساس معايير اقتصادية لها علاقة بأداء ودرجة كفاءة الاقتصاد الوطني، بل يتم تحديد قيمته إدارياً. ويمكن تقسيم هذه الفترة إلى أربعة مراحل:

أولا - نظام الصرف الثابت بالنسبة لعملة واحدة (1962-1973):

بعد الاستقلال مباشرة كانت الجزائر تابعة لمنظمة الفرنك الفرنسي، وكانت العملة قابلة للتحويل. ولكن ضعف الاقتصاد وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج جعل الجزائر تلجأ إلى مراقبة الصرف، وذلك عن طريق الاستقلال المالي والنقدي وذلك بتأسيس البنك المركزي الجزائري بموجب القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962، ثم تم إصدار العملة الوطنية (الدينار الجزائري) في 10 أفريل 1964، حيث حددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18 غرام من الذهب، وهو الوزن الذي يجب أن تتقيد به الدولة الجزائرية بصفتها عضو في صندوق النقد الدولي، وهو بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي، لأن الدينار كان ثابتاً مقابل الفرنك الفرنسي، واستمر ذلك إلى غاية سنة 1969 في حدود يتقلب فيها الدينار ± 1 % ، أين اضطرت السلطات النقدية الفرنسية إلى تخفيض الفرنك الفرنسي أمام الدولار الأمريكي، وذلك لتعرضه لهجمات مضاربية حادة عقب أحداث 1968، حيث انتقل التكافؤ الرسمي للفرنك الفرنسي في شهر أوت من 1969 من 4.9370 فرنك فرنسي لكل دولار إلى 5.5544 فرنك فرنسي لكل دولار. رغم هذا التخفيض في قيمة الفرنك الفرنسي استمر ارتباط الدينار الجزائري بالفرنك و لم يتبعه في التخفيض، وذلك بسبب شروع الجزائر خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي الأول (1967 -1969) [(1)]. وهو ما أدى إلى الانخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف العملات، ما ترتب عنه إعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول (1970-1973)، وبعد خروج الجزائر من هذه المنطقة اتبعت نظام الرقابة على الصرف الذي كان مطبقاً في كل دول العالم الثالث، وتعني الرقابة على الصرف تأمين استخدام الموارد من العملات الأجنبية المتوفرة والمرتقبة طبقاً للمصالح الوطنية، كما أنها تتطور وفقاً للتغيرات المالية والنقدية في ميزان المدفوعات والاحتياطي من العملة الأجنبية. هذه الحقبة الزمنية كانت أول مرحلة من مراحل تطور نظام الرقابة على الصرف والتي تميزت باتخاذ إجراءات تحمي الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية، وقد اعتمدت في ذلك على عدّة أدوات أهمها: الحرية، نظام الحصص، الاحتكار وإبرام الاتفاقيات الثنائية مع مختلف البلدان [(2)]. وعقب انهيار نظام بريتون وودز في سنة 1971، وإقرار مبدأ تعويم أسعار صرف العملات وعدم ربطها بالذهب، أخذت الجزائر بنظام تسعير جديد.

ثانيا - نظام الصرف الثابت بالنسبة إلى سلة عملات:

عقب انهيار نظام بريتون وودز وتعويم العملات، تم تغيير نظام سعر صرف الدينار الجزائري ابتداء من 21 جانفي 1974، حيث تم إتباع نظام صرف مربوط بسلة من العملات، حيث كانت سلة العملات مكونة من

---

(1) محمود حميدات: مدخل للتحليل النقدي، مرجع سبق ذكره، ص 155.

(2) شعيب بونوة ورحيمة خياط: سياسة سعر الصرف بالجزائر - نمذجة قياسية للدينار الجزائري -، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، ماي 2011، ص 122.

14 عملة [*]، منحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحاً محدداً على أساس وزنها في المدفوعات الخارجية. وذلك قصد الحفاظ على استقرار الدينار وكذا استقلاليته عن أية عملة من العملات القوية أو منطقة من المناطق النقدية. هذا بالإضافة إلى تحقيق هدف مزدوج [1]:

- توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة للدينار تفوق قيمته الحقيقية، وذلك بغرض تخفيف عبء التجهيزات والمواد الأولية ومختلف المدخلات المستوردة من قبل المؤسسات الناشئة؛
- السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤات على المدى الطويل دون أن تتعرض لتغيرات عنيفة (تنازلية) لسعر الصرف، وهذا عن طريق استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري.

واستعمل الدولار الأمريكي كعملة عبور بين الدينار وباقي العملات الأخرى، حيث يتم حساب سعر صرف الدينار بإتباع الخطوات التالية [2]:

§ حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي؛

§ حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي؛

§ حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري؛

§ باستعمال طريقة أسعار الصرف المتقاطعة، يمكن حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي الجزائري والمتضمنة في سلة العملات.

تزامن هذا النظام مع انطلاق المخطط الرباعي الثاني (1974-1977) الذي اعتبر برنامجاً مكملاً للمخطط السابق، حيث تم تأميم جميع عمليات بيع وشراء السلع والخدمات من الخارج، ثم جاء البرنامج الخماسي الأول (1980-1985) الذي غير من السياسة الاقتصادية المتبعة سابقاً، حيث اعتمد على سياسة النمو المتوازن التي تشمل جميع القطاعات الاقتصادية مرفقة بإصلاحات هيكلية، مست على وجه الخصوص القطاع الزراعي والصناعي، مع إدخال مرونة على نظام الرقابة على الصرف والتجارة الخارجية. ولكن كان لهذا البرنامج آثار عكسية، كونه شجع الاستهلاك على حساب الاستثمار والتصنيع، وزادت معه الديون الخارجية من أجل تغطية تكاليف البرنامج الخماسي، وكان كل هذا تحت غطاء إيرادات البترول، حتى عام 1986 أين عرف العالم تدهوراً كبيراً في أسعار البترول، وكذا تذبذب قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية. مما وضع الاقتصاد الجزائري أمام الواقع، وانكشف ضعفه وهشاشته في مواجهة الصدمات الخارجية. وأمام هذا الوضع، استوجب إجراء إصلاحات نقدية ومالية جذرية، تهدف إلى إعادة الاعتبار إلى

---

[*] العملات هي: الدولار الأمريكي، الشيلينغ النمساوي، الفرنك البلجيكي، الفرنك الفرنسي، الكورون الدنماركي، الكورون النورمندي، الكورون السويدي، المارك الألماني، الليرة الايطالية، الفلورين الهولندي، الجنيه الإسترليني، البيستة الاسبانية، الفرنك السويسري، الدولار الكندي.

[1] Mohamed C. ILMANE: Note de Travail sur l'Opportunité de Dévaluer le Dinar Algérien, Les Cahiers de Réforme, Tome 05, 2 éme édition, ENAG, Alger, 1988, P 116.

[2] محمود حميدات: مدخل للتحليل النقدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 157، 158.

وظيفة تخصيص الموارد، فأعلن عام 1986 عن تعديل طفيف على حساب معدل صرف الدينار الجزائري. حيث أصبح التغيير النسبي لكل عملية تدخل في سلة الدينار تحسب على أساس معدل الصرف السائد في عام 1974 وهذا ما اعتبر تمهيداً لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار الجزائري التي شرع في العمل بها انطلاقاً من مارس 1987.

ثالثا - الانزلاق التدريجي:

هو إجراء يستهدف خفض قيمة الدينار الجزائري بطريقة تدريجية ومراقبة، وتم العمل به طيلة الفترة الممتدة من نهاية 1987 إلى غاية بداية 1991. ولقد نتج هذا الانزلاق بسبب ضعف احتياطيات الصرف المتاحة، ومن جهة أخرى نتيجة لزيادة ثقل خدمة الدين الذي بلغ مستوى معتبراً رغم العمل على الحد من اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل التي حالت دون تحقيق البرامج المسطرة من طرف الحكومات المتعاقبة [1].

وقد تم تعديل معدل الصرف بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة، حيث انتقل معدل الصرف من 4.936 دج/$ في نهاية 1987 إلى 8.032 دج/$ مع نهاية 1989. وانطلاقاً من سنة 1990 وتماشياً مع تسريع تطبيق الإصلاحات تم تسريع عملية الانزلاق بشكل ملحوظ، فانتقل معدل صرف الدينار إلى 12.11 دج/$ في نهاية 1990. وقد استمر هذا الانزلاق السريع في بداية 1991 بهدف الوصول بالدينار إلى المستوى الذي يسمح باستقراره، وبالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم والواردات على الخصوص، وقد اتخذت هذه الإجراءات بالفعل خلال الفصل الأول من سنة 1991، حيث تم تعديل سعر الصرف ليصل إلى 13.88 دج/$ بنهاية جانفي 1991، ثم 16.59 دج/$ بنهاية شهر فيفري 1991، ليصل في نهاية مارس 1991 إلى 17.76 دج/$.

ويمكن أن نبين مراحل الانزلاق التي مر بها الدينار خلال الفترة الممتدة من 1987 إلى 1991 من خلال الجدول رقم (3-4) التالي:

الجدول رقم (3-4): مراحل الانزلاق التدريجي للدينار الجزائري

السنة	1987	1988	1989	1990	1991
دج/$	4.9	5.91	7.61	10	17.7

Source: Banque d'Algérie: Rapport 2001, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juillet 2002, P 97.

رابعا - التخفيض الصريح:

بعد استقرار الدينار لمدة ستة أشهر موالية، تم اتخاذ قرار في نهاية سبتمبر 1991 من قبل السلطات النقدية ممثلة في مجلس النقد والقرض بتخفيض الدينار بنسبة 22 % مقابل الدولار الأمريكي، وذلك بموجب الاتفاق

[1] الهادي خالدي: المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996، ص 199.

الثاني (ستاندباي 2) المبرم مع الصندوق النقد الدولي في جوان 1991، وبهذا التخفيض بلغ معدل صرف الدينار 22.5 دج/$. وكان الهدف من عملية التخفيض هذه هو تحقيق ما يلي [1]:

- محاولة تقريب سعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي.
- جعل الصادرات الجزائرية أكثر تنافسية في السوق العالمية.
- العمل على جعل الدينار قابلاً للتحويل.
- رفع الدعم عن المنتجات المحلية وترك أسعارها تتحدد حسب قوى العرض والطلب.
- الحصول على مساعدات مالية من جراء تطبيق الشروط الواردة في اتفاقية الاستعداد الائتماني.

واستقر الدينار حول القيمة السابقة، إلى غاية اتفاق التعديل الهيكلي الذي أبرم مع الصندوق النقد الدولي في 1994، أين أجري تعديل طفيف لم يتعدى 10 % ، تهيئة لقرار التخفيض الذي تبناه مجلس النقد والقرض بتاريخ 10 أفريل 1994، وذلك بنسبة 40.17 % . وبهذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دج/$.

المطلب الثالث: تطور نظام التعويم المدار للدينار الجزائري خلال الفترة (1995-2008)

عرف الدينار الجزائري خلال هذه الفترة مرحلة تحول فعلي، وتغيير تدريجي لوجهة تحديده وفق قواعد العرض والطلب، بداية من أواخر سنة 1994، وإصدار قرار التخلي عن نظام الربط الذي تبنته الجزائر منذ سنة 1974، ويمكن تقسيم هذه المرحلة إلى فترتين:

أولا - نظام جلسات التثبيت:

مع بداية أكتوبر 1994 أصبح الدينار الجزائري يتحدد وفق قواعد العرض والطلب، ليتزامن ذلك مع إلغاء نظام الربط الذي تبنته السلطات النقدية مند عام 1974، حيث أصبح الدينار يسعر عن طريق جلسات أسبوعية (سرعان ما أصبحت يومية) تجمع ممثلي البنوك التجارية ببنك الجزائر، لتحديد سعر الصرف من خلال المناقصة والمزايدة. ويتم ذلك عن طريق عرض بنك الجزائر المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبراً عنها بدلالة العملة المحورية (الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف أدنى، ثم تقوم البنوك التجارية بطلب المبلغ المراد الحصول عليه، ويتم تعديله عن طريق المزايدة والمناقصة، إلى أن يتم تحديد سعر صرف الدينار عند أقل عرض. ومما ساعد على إنشاء هذا النظام، ما يلي [2]:

- نجاح برنامج الاستقرار والتحكم في الوضع النقدي (فعالية في مجال الضبط النقدي).
- تجاه معدلات التضخم نحو الانخفاض.
- تحسن مستوى الاحتياطيات من العملة الصعبة.

---

[1] نعمان سعيدي: سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، جامعة الجزائر، نوفمبر 1998، ص 102.

[2] Banque d'Algérie: « Le Fixing »: Un Nouveau Système de Détermination du Taux de Change, Media Bank, N°14, 1994, P 10.

سمحت هذه الطريقة بتبيان القدرة على إشباع طلب المتعاملين على العملات الصعبة ووفرت للبنوك فرصة لتعميق معارفهم وإدراك تأثير المعلومات السياسية والاقتصادية والمالية على سلوك سعر الصرف. كما مكنت من التحضير لإعداد التنظيمات والإجراءات والموارد البشرية، الضرورية لإنشاء سوق الصرف، لكن الأهم من ذلك أنها مكنت من تحديد سعر الصرف شبه حقيقي يخضع لقانون العرض والطلب، قريب من سعر الصرف الموازي في السوق غير الرسمية. واستمر هذا النظام إلى غاية 31 ديسمبر 1995، لتترك المجال إلى سوق الصرف البينية في تحديد الدينار.

ثانيا- سوق الصرف البينية:

كان من نتائج المرحلة السابقة بروز سعر صرف شبه حقيقي ناتج عن تضارب قوى العرض والطلب الرسمية، إلا أن عرض العملات بقي حكراً على بنك الجزائر، فكان لابد من ترك المجال لسوق الصرف البينية في تحديد قيمة الدينار. وفي هذا الإطار جاء برنامج التصحيح الهيكلي الذي يغطي الفترة الممتدة بين أفريل 1995 ومارس 1998، وإيماناً بالأهمية البالغة التي تمثلها أسواق العملات الأجنبية ودورها في تأمين عمليات عرض وطلب العملات، ومن ثم تحديد أسعار صرف حقيقية للعملة المحلية، أصدر بنك الجزائر بتاريخ 23 ديسمبر 1995 اللائحة رقم 95-08 والتي تتضمن إنشاء سوق صرف بينية، يتدخل فيها يومياً جميع البنوك، بما فيها بنك الجزائر والمؤسسات المالية، وذلك من أجل بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل، مقابل الدينار الجزائري. وينقسم هذا السوق إلى سوق فورية وأخرى آجلة، وانطلق نشاطه رسمياً في 02 جانفي 1996. وأصبح من الممكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بما يلي [(1)]:

- بيع العملة الوطنية للبنوك غير المقيمة، مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل؛
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل العملة الوطنية المودعة في حساب الدينارات المحولة؛
- بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية أخرى قابلة للتحويل؛
- بيع وشراء بين المتدخلين في سوق الصرف البينية للعملات القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية.

خلال عام 1996 حدد نظام سعر الصرف بنظام التعويم المدار بين البنك المركزي والبنوك التجارية، وبين 1995 و1998 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20 % وتبعه انخفاض بحوالي 13 % بين 1998 و2001، وتواصل هذا الانخفاض خلال 16 شهراً الموالية وهذا منذ أوائل 2002. وفي جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2 % و5 % ، وهذا الإجراء يهدف أساساً للحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في الأسواق الموازية. لاسيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار الرسمي وقيمة العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل أبرز العملات الأجنبية. وبين جوان وديسمبر 2003، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11 % وارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي

---

(1) محمد علّة: الدولرة ومشاكل عدم استقرار النقد وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2002/2003، ص 139.

بـــ 5.7 % . وفي سنة 2005 وصل سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الواحد حوالي 73.3625 و91.3014 بالنسبة للأورو وفي سنة 2006 انخفض إلى حوالي 72.6464 بالنسبة للدولار و91.2447 بالنسبة للأورو وواصل انخفاضه بالنسبة للدولار إلى 66.82 في نهاية 2007 أما الأورو فقد ارتفع إلى 98.33 في هذه الفترة.

منذ تبني هذا النظام كانت سياسة الصرف في الجزائر تهدف إلى المحافظة على سعر صرف حقيقي مستقر. وبتدخله في سوق الصرف، فإن بنك الجزائر يؤثر بقوة على سعر الصرف الاسمي كي يحقق هدف سعر الصرف الحقيقي. ومن الناحية العملية فإن بنك الجزائر يحتفظ بمقابل كل المعاملات في سوق الصرف الأجنبي، نتيجة لتضافر ثلاثة عوامل [(1)]:

- حساب صادرات النفط والغاز تمثل لأكثر من 95 % من إجمالي الصادرات.
- من القانون، إيصالات صرف العملات الأجنبية من صادرات النفط والغاز لابد من تحويلها إلى الدينار الجزائري مباشرة في البنك المركزي.
- معاملات حساب رأس المال تخضع لضوابط صارمة.

المطلب الرابع: تطور الرقابة على الصرف في الجزائر

عرفت الرقابة على الصرف توجهاً نحو الانفتاح انطلاقاً من إصدار قانون النقد والقرض في سنة 1990، لكن أهم خطوات تحرير نظام الصرف والمدفوعات الخارجية جاءت بعد الاتفاقيات مع الصندوق النقد الدولي. وعليه، عرف نظام الرقابة على الصرف في الجزائر تغيرات عميقة وتحولات جذرية، عبر فترات عديدة ارتبطت بمراحل التنمية الاقتصادية. ويمكن تقسيم هذا المطلب كما يلي:

أولا- الرقابة على الصرف:

لقد ظهرت الرقابة على الصرف الأجنبي في نطاق واسع بشكل لم يعهده العالم من قبل في غمار الأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى في الفترة 1929-1933، عندما انتشر العمل بها في ألمانيا ودول أوروبا الوسطى والشرقية ودول أمريكا اللاتينية، وذلك من أجل مكافحة ظاهرة هروب رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وأيضاً لعلاج العجز في موازين مدفوعاتها والحيلولة دون استتراف احتياطياتها الدولية.

1- مفهوم الرقابة على الصرف:

يعرف نظام الرقابة على الصرف في دولة بأنه: " نظام بمقتضاه تحتكر الدولة التعامل في الصرف الأجنبي بيعاً وشراءً، وهي التي تحدد سعر العملة الوطنية في مواجهة العملات الأجنبية الأخرى دون مراعاة لاعتبارات الطلب والعرض " [(2)].

[(1)] Taline KORANCHELIANE: The Equilibrium Real Exchange Rate in a Commodity Exporting Country: Algeria's Experience, IMF working paper 05/135, International Monetary Fund, Washington, July 2005, P 5.

[(2)] رضا عبد السلام: العلاقات الاقتصادية الدولية بين النظرية والتطبيق، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، 2007، ص 126.

تتلخص قواعد اللعبة في ظل هذا النظام فيما يلي [1]:

- عدم السماح بحرية تحويل العملة الوطنية إلى العملات الأخرى، إلا في ظل القواعد المنظمة التي تضعها الدول؛
- إخضاع حركة تصدير واستيراد الصرف الأجنبي لقواعد معينة؛
- اختفاء سوق الصرف الأجنبي بمعناه المعروف عند الحديث عن قاعدة الذهب أو نظام تعويم العملات، فعلى الرغم من اختلاف اللعبة في هذين النظامين إلا أنه يوجد سعر واحد للصرف الأجنبي، أما في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي فإنه يوجد في الغالب أكثر من سعر للصرف، وبالتالي أكثر من سوق للصرف الأجنبي.

2- أهداف الرقابة على الصرف:

هناك العديد من الأهداف التي ترمي إليها الدول التي تطبق نظام الرقابة على الصرف، والتي يمكن بيانها كما يلي:

- علاج العجز في ميزان المدفوعات، من خلال الحد من الطلب على الواردات بفرض تراخيص الاستيراد التي تمنح وفق شروط تحددها السياسة التنموية واحتياطيات الصرف، وتشجيع الصادرات من السلع والخدمات، عوض أن تلجأ إلى تخفيض سعر صرف العملة الوطنية أو اتخاذ إجراءات انكماشية [2]؛
- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة الوطنية من التدهور، وخاصة إذا كانت الدولة صاحبة العملة مثقلة بالتزامات تجاه العالم الخارجي الأمر الذي يزيد من أعبائها في حالة انخفاض سعر صرف عملاتها؛
- حماية البضاعة الوطنية من المنافسة الأجنبية عن طريق رفض الترخيص بالصرف حيث يراد استخدامه في تمويل الواردات الوطنية التي لا يتم إنتاجها في الداخل، أو عن طريق فرض سعر مرتفع للعملات الأجنبية المراد الحصول عليها لنفس الغرض؛
- تنمية الاحتياطي النقدي من الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل، سواء كان ذلك عن طريق فرض ضريبة على بيعها أو منح علاوة أثناء شرائها، بما يترتب على ذلك من ارتفاع السعر الفعلي لهذه العملات عن السعر الرسمي المقرر لها؛
- توجيه رؤوس الأموال الأجنبية إلى الميادين التي تنسجم فيها الاستثمارات الأجنبية مع متطلبات السياسة الاقتصادية للدولة، كذلك تستخدم للسيطرة على هجرة رؤوس الأموال من الداخل إلى الخارج، وذلك عن طريق سن إجراءات قانونية وتنظيمية تقيد دخول وخروج رؤوس الأموال الوطنية؛
- دعم خطط التنمية الاقتصادية للدولة، وذلك عن طريق إعطاء معادلة تفضيلية للواردات الأساسية التي تخدم مشروعات التنمية الاقتصادية؛

---

[1] سامي عفيفي حاتم: التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، مرجع سبق ذكره، ص 68.

[2] حمدى عبد العظيم: الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة، مرجع سبق ذكره، ص 66.

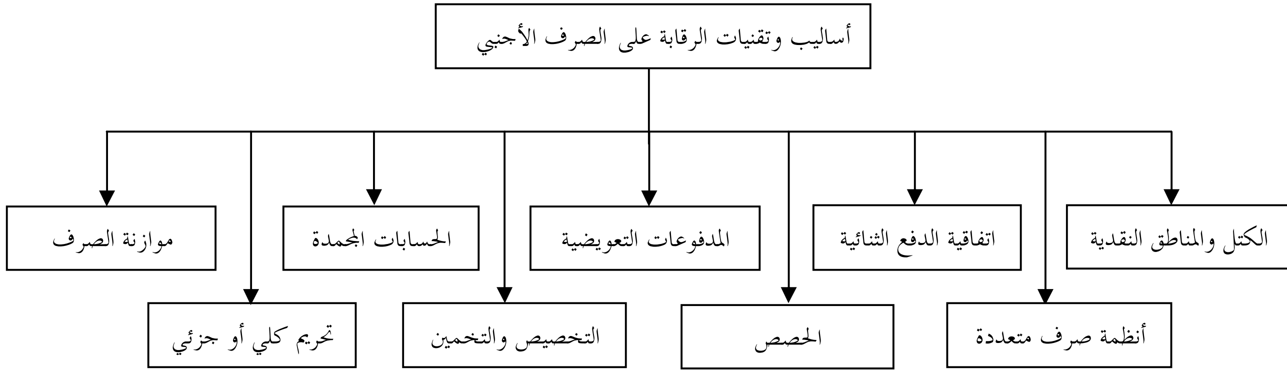
- عزل الاقتصاد الوطني، من خلال تقليل اعتماد الدولة على العالم الخارجي، بالشكل الذي يعزلها نسبياً عن التأثيرات السلبية التي يمكن أن تتولد نتيجة المؤثرات الخارجية [1]؛
- تهدف الرقابة على الصرف الأجنبي إلى الحد من اتساع ظاهرة الدولرة، والتي تعني إزاحة العملة الوطنية من خلال استخدام الدولار في التعامل في المعاملات الداخلية.
- تستخدم الرقابة على الصرف الأجنبي في أحيان كثيرة لتحقيق أهداف سياسية أو ممارسة ضغوط اقتصادية بين الدول من خلال تجميد الأرصدة المصرفية، وقد مورست هذه الأداة على نطاق واسع وفي أماكن مختلفة من العالم [2].

3- أساليب وتقنيات الرقابة على الصرف:

تختلف أساليب وتقنيات الرقابة على الصرف باختلاف الوضعية الاقتصادية والاجتماعية للبلدان المتبعة لهذا النظام، وتباين درجة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، إلا أن جميعها يسعى لتحقيق نفس النتيجة.

ويمكن سرد أهمها من خلال المخطط رقم (3-2) التالي:

المخطط رقم (3-2): أساليب وتقنيات الرقابة على الصرف الأجنبي



المصدر: نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 148.

- **الكتل والمناطق النقدية**: تعد الكتل والمناطق النقدية أحد أشكال الرقابة على الصرف الأجنبي، وقد مارسته المملكة المتحدة لغرض تنظيم أسعار صرفها، وقد بدأت بكتلة نقدية تضم كل من: المملكة المتحدة، أستراليا، الهند، نيوزلندا، البرتغال، السويد، فنلندا، مصر، العراق ودول أخرى من مستعمرات بريطانيا في ذلك الوقت، وعلى الرغم من اختلاف دول الكتلة في نظام ربط أسعار صرفها بالجنيه، إلا أن جميع هذه الدول التزمت بدعم الجنيه من خلال شرائه في حالة انخفاضه.

- **اتفاقيات الدفع الثنائية (المقاصة)**: طبقاً لهذه الوسيلة، يتم الاتفاق بين دولتين على أن تفتح كل منهما حساباً للدولة الأخرى بعملتها المحلية ببنكها المركزي، حيث يتم إجراء مقاصة بين كل المدفوعات عن الصادرات والواردات التي تتم بينهما، على أن يتم الاتفاق على أسعار صرف معينة بين عملتي الدولتين لمدة

---

(1) فليح حسن خلف: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 224.

(2) نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 146.

معينة، على أنه لا يزيد حد المديونية بينهما على مستوى معين، وإلا سوف يتم تسوية الفائض أو العجز الذي يزيد عن هذا الحد على أساس استخدام الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل [(1)].

- **المدفوعات التعويضية:** يتم وفق هذا الأسلوب منح المصدرين شهادات من البنك، تبين قيمة السلع المصدرة بالعملة الأجنبية. وعادة ما تعمل هذه الشهادات على الحد من الواردات، لأن التوسع في الواردات يحدها ارتفاع أسعار الشهادات، فيتم السيطرة عليها. وفي حالة التوسع في التصدير يزداد عرض هذه الشهادات فيقل سعرها، وبهذا يتوازن الطلب على العملة الأجنبية. ومن خلال هذه الآلية، يتحدد سعر الصرف على أساس العلاقة بين مستوى الأسعار في الخارج ومستوياتها في الداخل [(2)].

- **الحسابات المجمدة:** وهو أسلوب تلجأ إليه الدول عندما تواجه عجزاً كبيراً في رصيدها من العملات الأجنبية، فتمنع رؤوس الأموال الأجنبية من العودة إلى الخارج، أي تقوم بتجميدها وتطلب من المدنيين دفع ما عليهم بالعملة المحلية في حساب خاص لدى البنك المركزي، ولا يسمح للدائنين الأجانب بالتصرف في تلك الأموال. وقد مارست هذه الطريقة الأرجنتين عام 1907، وألمانيا على نطاق واسع عام 1931. وطبعاً، يعد هذا الأسلوب غير موافق في الوقت الراهن، لأنه يصدع مصداقية الدول ويضر بالاستثمارات الأجنبية المباشرة.

- **موازنة الصرف:** استخدم هذا الأسلوب في بريطانيا عام 1932 والولايات المتحدة عام 1933، ويتم وفق هذا الأسلوب إنشاء صندوق موازنة تتم إدارته من قبل البنك المركزي. يستخدم رصيد هذا الصندوق للتدخل في سوق العملات الأجنبية لدعم استقرار سعر الصرف وتقليل التقلبات فيه. وقد نجحت بريطانيا في دعم الجنيه الإسترليني عن طريق موازنة الصرف، وقد أخذ عدد كبير من دول أوربا مثل بلجيكا وهولندا وسويسرا هذا الأسلوب فيما بعد.

- **سعر الصرف المُتعدد:** حيث يتم تحديد أكثر من سعر للعملة الوطنية بالنسبة لكل عملة من العملات الأجنبية، أو يتم تحديد سعر واحد للعملة الوطنية تجاه كل عملة مع اختلاف العلاقة بين قيمة كل عملة أجنبية مقومة بالعملة الوطنية عن العلاقة المباشرة بين أسعار تعادل هذه العملات والعملة الوطنية، أو ما يسمى « بعدم انتظام أسعار الصرف المشتقة ». وتستخدم هذه الأداة للحد من استيراد سلع معينة، أو للحد من تزايد قيمة الواردات الإجمالية باستمرار، أو لحصول الدولة على جزء من الأرباح التي يحصل عليها المستوردين الأفراد. إلا أنه يؤخذ على هذا الأسلوب صعوبة إدارته لأنه يضع عدة أسعار صرف للعملة.

- **الحصص:** وهو من الأساليب الشائعة في الرقابة على الصرف الأجنبي، حيث تتولى الدولة بموجب هذا الأسلوب تحديد الكميات التي ينبغي استيرادها وتحويل المبالغ اللازمة لها من العملات الأجنبية، وأية مادة خارج هذه الحصص يكون البنك المركزي غير ملزم بتوفير النقد الأجنبي لها، وبهذا يتم ربط الاستيراد على موافقة من السلطات ذات العلاقة (البنك المركزي).

[(1)] عبد المطلب عبد الحميد: السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، 2003، ص 145.

[(2)] نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي: مقدمة في المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 150.

- **التخصيص والتخمين:** في هذا الأسلوب لا يتم تحديد حصص السلع المطلوب استيرادها كما هو حال نظام الحصص، بل يتم تخصيص إجمالي المبالغ من النقد الأجنبي اللازم من وجهة نظر الحكومة لتمويل الاستيراد، على أن لا تتجاوز قيمة السلع المستوردة الحد الأعلى من المبلغ المخصص، وفي نفس الوقت يتم تخمين المبالغ المتوقع الحصول عليها من إجمالي الصادرات.

- **التحريم الكلي أو الجزئي:** وهو من الأساليب الشائعة في الرقابة على الصرف الأجنبي، حيث يتم إصدار قانون يتم فيه التحريم والمنع الكلي أو الجزئي لطائفة من السلع المستوردة، وعادة ما يبرر هذا الأسلوب ضمن الاعتبارات السياسية أو الأمنية أو لتحقيق أهداف اجتماعية مثل حظر السلع المحرمة. وهو أيضاً من الأساليب ذات الأهداف المزدوجة سواء على مستوى تخطيط التجارة الخارجية أو المحافظة على احتياطي الصرف الأجنبي. وتجد السلطات الحكومية سهولة في تطبيق هذا الأسلوب، لأنه يحتاج فقط إلى إصدار قانون ومراقبة شديدة ورادعة لتنفيذه [1].

4- تقييم نظام الرقابة على الصرف:

سوف نتعرض لتقييم نظام الرقابة على الصرف فقط من الناحية السلبية، ذلك أن الإيجابيات قد لمسناها من خلال تقديم الأهداف، والتي يمكن أن نذكر منها في هذا الصدد ما يلي:

- تقف الرقابة على الصرف عائقاً في وجه نمو المبادلات التجارية، من خلال فرض قيود على حركة التصدير والاستيراد مما يثبط التنمية الاقتصادية؛
- تعرقل حرية تنقلات رؤوس الأموال من وإلى الخارج، مما يسبب تخوف المستثمرين من عدم إمكانية تحويل أرباحهم إلى الخارج وهو الشيء الذي يعيق تمويل الاستثمارات الدولية؛
- يؤدي هذا النظام إلى التضخم المحلي والمغالاة في تقييم العملة الوطنية، مما يساعد على ظهور سوق صرف موازية؛
- تقييد هذا النظام حرية التعامل في النقد الأجنبي ووجود حدود على الكمية الممكن أن يحصل عليها أي شخص يؤدي إلى ظهور ما يسمى بالسوق السوداء [2]. والتي يكون فيها سعر الصرف أعلى من سعر الصرف التوازني [*].

ثانيا- تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر قبل قانون النقد والقرض 90-10:

يمكن التمييز منذ الاستقلال إلى غاية إصدار قانون النقد والقرض بين المراحل التالية:

---

(1) نفس المرجع السابق، ص 152.

(2) محمود يونس: اقتصاديات دولية، مرجع سبق ذكره، ص 249.

(*) السبب في ذلك بطبيعة الحال هو أن المتعامل في السوق السوداء معرض دائما لأن يقع تحت طائلة القانون. وعلى ذلك، فإن الفرق بين سعر الصرف في السوق السوداء وسعر الصرف التوازني إنما يمثل تأميناً له ضد المخاطرة التي يتحملها المتعامل في السوق السوداء.

1- مرحلة حماية الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية (1962-1970):

على إثر الوضع الاقتصادي المتدهور الموروث عن الحقبة الاستعمارية، وكذا انخفاض احتياطي الصرف وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج، والمبالغة في قيمة العملة الوطنية التي ألحقت العجز بالميزان التجاري، ما دفع بالسلطات الجزائرية بعد الاستقلال مباشرة باتخاذ عدة إجراءات، من أبرزها الرقابة على الصرف قصد حماية الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية والتحكم في العلاقات المالية والتجارية مع الخارج، والخروج من منطقة الفرنك الفرنسي في أكتوبر 1963 قصد مراقبة حركة العملات الأجنبية باتجاه الداخل والخارج.

وتطبيق نظام الرقابة على الصرف كان يهدف في مجمله إلى [1]:

- إعادة هيكلة الاقتصاد الجزائري، بعزل هذا الأخير عن العالم الخارجي، وتوجيه وسائل الدفع الخارجية المتاحة إلى النشاطات ذات الأولوية؛
- ترشيد استعمال الموارد من العملة الصعبة، والمحافظة عليها بمنع هروب رؤوس الأموال إلى الخارج؛
- حماية الصناعات الناشئة، من خلال منع دخول الواردات المنافسة للسلع المحلية؛
- الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار الجزائري.

تمثلت الأدوات الرئيسية التي تم الاعتماد عليها في تنظيم الرقابة على الصرف في تلك المرحلة، في نظام الحصص، الذي قيد التجارة الخارجية وكل العمليات المسددة بالعملات الأجنبية، من خلال خضوعها إلى ترخيص من قبل وزارة المالية؛ والاحتكار المباشر للتجارة الخارجية، وإبرام الاتفاقيات الثنائية، قصد تنويع وتوسيع العلاقات الاقتصادية مع الخارج.

2- مرحلة الاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة (1971-1977):

تميزت هذه المرحلة بعدة خطط تنموية، حيث أدى المخطط التنموي الأول بالسلطات العمومية إلى اتخاذ عدة إجراءات تنظيمية جديدة تتماشى والأهداف المسطرة. كما تميزت هذه الفترة بإنشاء مكثف للاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة، بالإضافة إلى التسارع القوي في مستوى النشاط الاقتصادي الذي اقترن بتنفيذ كل من المخطط الرباعي الأول والثاني [2].

حيث أنه في جويلية 1971 تم إصدار سلسلة من الأوامر تعطي لبعض الشركات حق احتكار الواردات من سلع الفرع الذي تنتمي إليه، كما ألغي المرسوم المتعلق بالتعاون المالي والاقتصادي مع فرنسا، وتم إقرار غلاف مالي، سمي بالترخيص الإجمالي للواردات، وذلك للاستجابة لاحتياجات الشركات في مجال مدخلاتها من الواردات. ولقد نتج عن هذه الإجراءات جملة من السلبيات، نذكر منها [3]:

- تمركز الصلاحيات، وبروز نزاعات بين مؤسسات الدولة والوصاية؛

(1) نعمان سعيدي: سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي (دراسة حالة الجزائر)، مرجع سبق ذكره، ص 105.

(2) محمود حميدات: مدخل للتحليل النقدي، مرجع سبق ذكره، ص 175.

(3) نعمان سعيدي: سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي (دراسة حالة الجزائر)، مرجع سبق ذكره، ص 106.

- غياب برامج صارمة فيما يخص واردات المؤسسات المحتكرة، وانتشار أزمة الندرة؛
- تدهور خدمات ما بعد البيع التي مست المنتجات الصناعية المستوردة.

ونظراً للعوائد البترولية المعتبرة والإمكانية المريحة للجوء إلى الديون الخارجية في ظل نظام احتكار الدولة للتجارة الخارجية بفعل البرنامج العام للواردات، وإدخال نظام تعويم الصرف على المستوى الدولي وإلغاء نظام الصرف الثابت عام 1971، وتحديد الدينار على أساس سلة عملات تتكون من 14 عملة دولية على أساس ترجيح مرتبطة بالواردات، وبالتالي فإن قيمة العملة لم تكن مرتبطة بالوضعية الاقتصادية والمالية الداخلية، إذ أن سعر صرف الدينار ظل أعلى من قيمته الحقيقية مقارنة بالعملات الأجنبية، وهذا ما جعل بوادر السوق السوداء (الموازي) للصرف تظهر شيئاً فشيئاً، بفعل انحراف أسعار الصرف تدريجياً عن السعر الرسمي (في عام 1970 كان 1 دج يساوي 1 فرنك فرنسي (FF) في السوق الرسمي والموازي، ولكن في عام 1974 أصبح 1 FF يساوي 1 دج في السوق الرسمي و1.1 في السوق الموازي، ليزداد التباعد بين السوقين في عام 1977 ليصبح 1 FF يساوي 1.3 دج في السوق الرسمي و1.5 في السوق الموازي [(1)])، كما أدى ارتفاع قيمة الدينار عن قيمته الحقيقية إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية مقارنة بالأسعار المستوردة، وأصبح المقيمون يفضلون السلع الأجنبية خاصة المدخلة بطرق مخالفة للقوانين بدل شراء السلع المحلية، وهذا ما يتناقض مع سياسة التصنيع التي كانت منتهجة آنذاك [(2)].

3- مرحلة احتكار الدولة للتجارة الخارجية (1978-1987):

صدر في 11 فيفري 1978 القانون رقم 78-02 الذي تضمن تأميم جميع عمليات بيع وشراء السلع والخدمات من الخارج، ونص صراحة على إقصاء الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية، حيث خص الهيئة العمومية وحدها بمباشرة العلاقات الاقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي العالم الخارجي، لتصبح كل السلع والخدمات الخاضعة لترخيص مسبق للتصدير تحت الرقابة، كما أضفى القانون الخاص بالسوق العمومية على العلاقات بين المؤسسات الوطنية والأجنبية طابعاً استقلالياً لتوحيد نصوص الصرف، وتدعمت كذلك بعقود متعددة السنوات واتفاقيات ثنائية مع الحكومات الأجنبية. وقد سمح في إطار حماية البلاد من التأثيرات السلبية التي تنتج عن علاقات القوى السائدة في مجال التجارة الخارجية للأشخاص المقيمين بالخارج في فتح حسابات بالعملات الأجنبية في الجزائر، بالإضافة إلى استفادتها من المكافآت. وأيضاً، التنازل لفائدة الشركات الاقتصادية

(1) محمد بن بوزيان والطاهر زياني: الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر: دراسة مقارنة مع تونس والمغرب، مداخلة في الملتقى الوطني الأول بعنوان: الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة سعد دحلب بالبليدة، 21-22 ماي 2002، ص 13 و ص 17.

(2) محمد راتول: الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 04، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، جوان 2006، ص 244.

المختلطة في قطاع السياحة بنسبة 20 % من إيرادات العملة الصعبة، في حين أن الصادرات والواردات من السلع والخدمات التي تتم دون دفع، فقد ألغيت من إجراءات التجارة الخارجية [1].

وفي إطار إعادة الهيكلة المالية لعام 1982، تم ترسيخ فكرة الدينار كوحدة قياس في محيط التطهير المالي للمؤسسات العمومية، كما تم السماح باستيراد السيارات من الخارج في سنة 1983، الشيء الذي زاد من توسيع فوهة الفارق الموجود بين السعر الرسمي والموازي (حيث أنه في عام 1978 كان 1 فرنك فرنسي يساوي 1.3 دج في السوق الرسمي و1.5 دج في السوق الموازي، ليصبح في عام 1980 يساوي 0.62 دج في السوق الرسمي و2.0 دج في السوق الموازي، ليتسع الفارق بينهما في عام 1985 ليصل إلى 0.61 دج في السوق الرسمي و3.0 في السوق الموازي).

4- مرحلة استقلالية المؤسسات العمومية (1988-1990):

في سنة 1986 تعرض الاقتصاد الجزائري إلى أزمتين متزامنتين: انخفاض أسعار البترول، وتدهور الدولار الأمريكي، مما عجل بصدور العديد من التشريعات والنصوص التنظيمية، كانت ترمي في مجملها إلى توفير شروط استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية، وتكريس الطابع التجاري لمعاملاتها، بالإضافة إلى المشاركة الفعلية لمؤسسات القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي للبلاد.

تم صدور القانون 86-12 بتاريخ 19 أوت 1986 المتعلق بالبنوك والقرض، الذي أعطى دوراً كبيراً للبنوك التجارية والبنك المركزي في الاستعادة التدريجية لصلاحياتهما في مجال الصرف، فأصبحت بمقتضى ذلك تشارك في إعداد التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية وتقييم العملة الوطنية وآثارها، كما خول إلى البنك المركزي الجزائري صلاحية التشريع والتنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية.

لتكون سنة 1988 البداية الحقيقية لإصلاح الاقتصاد الجزائري المتعثر، وكان مضمون هذا الإصلاح يتمحور أساساً حول تطوير المؤسسة وجعلها تعمل برشاده اقتصادية، وهذا بتوفير مجموعة من القوانين، وتحديث القوانين السارية حتى لا تتعارض مع توجهات الإصلاح الجديد للمؤسسة والاقتصاد الوطني.

وبموجب القانون الجديد 88-06 الصادر بتاريخ 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12 تحصلت المؤسسات العمومية الاقتصادية على استقلالية حقيقية، ودائماً في إطار الإصلاح الاقتصادي للمؤسسة العمومية الاقتصادية، أعلن عن مجموعة من المبادئ الغاية منها إدخال المرونة وإعادة تهيئة القواعد المعمول بها في ميدان تنظيم وتشغيل المؤسسة، بما في ذلك علاقاتها مع الغير.

أعطى هذا القانون نتائج ملموسة بخصوص تنظيم وتحديد مهام النظام البنكي والمالي الجزائري، وذلك بالنظر إلى المهام الجديدة التي أنيطت إلى مؤسسة البنك المركزي المتمثلة في مشاركته في تحضير القوانين المتعلقة

---

[1] محمود حميدات وخليلي كريم زين الدين: سياسات وإدارة أسعار الصرف في الجزائر، مداخلة في ندوة نظمها صندوق النقد العربي بعنوان: سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، تحرير: علي توفيق الصادق وآخرون، سلسلة بحوث ومناقشات، حلقات العمل العدد الثالث، 21 إلى 25 سبتمبر 1997، أبو ظبي، ص 163.

بالصرف والتجارة الخارجية، ثم السهر على تطبيقها. وأدى هذا التطور التقني للصرف، إلى إلغاء كل من التراخيص الإجمالية للتصدير والاستيراد والرقابة المسبقة، وبالتالي تكريس دور البنك المركزي ودور البنوك التجارية، حيث تقوم البنوك التجارية بالرقابة اللاحقة للبرنامج العام للتجارة الخارجية بتفويض من البنك المركزي، وعليه فإن الرقابة على الصرف لم تعد من صلاحيات وزارة المالية فحسب، بل تقتسم هذه الصلاحيات مع البنك المركزي. وفيما يتعلق بالتمويل الخارجي أنشئت لجنة الاقتراض الخارجي، وقد أخذت هذه اللجنة مقراً لها في البنك المركزي، ومن مهامها متابعة القروض الخارجية ومنح الموافقة فيما يخص كافة القروض الخارجية التي تفوق 2 مليون دولار. يستخلص من هذه الإجراءات أنها مهدت الطريق إلى نظام مدفوعات أكثر مرونة.

ثالثا- نظام الرقابة على الصرف في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10:

عرفت مرحلة التسعينيات منعرجاً كبيراً من حيث التوجه الاقتصادي، إذ كرس قانون 90-10 الصادر بتاريخ 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض ميكانيزمات اقتصاد السوق، الذي أعطى ثورة في مجال تنظيم المؤسسات النقدية والمالية، ونظرة مختلفة تماماً عن النظام الذي ساد قبل صدور هذا القانون، باعتبار أنه منح صلاحيات مطلقة لبنك الجزائر، فإلى جانب إصداره للنقود، أصبحت من مهامه توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد والحفاظ عليه بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية، كما رخص له بتمويل نشاطات اقتصادية عن طريق تحويل رؤوس أموال أجنبية إلى الجزائر، وبالتالي تجسيد مبدأ حرية الاستثمار الأجنبي، وأيضاً السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد من خلال تنظيم، توجيه ومراقبة الحركة النقدية وتوزيع القرض، والسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج واستقرار سوق الصرف.

وأعقب صدور هذا القانون عدة نصوص قانونية تتضمن كيفية تنظيم الصرف والتجارة الخارجية، من بينها النظام رقم 92-04 الصادر بتاريخ 22 مارس 1992 المتعلق بشروط وقواعد تنفيذ مراقبة الصرف، والتي يمكن حصر أهم هذه القواعد والشروط في [1]:

- يجب تحويل الأموال من وإلى الجزائر عن طريق الوسائط المتعددة؛
- يتمتع بحق التحويل كل شخص طبيعي أو معنوي مقيم في الجزائر، كما يسمح للمقيمين فتح حسابات بالعملة الصعبة لدى الوسائط المعتمدة؛
- تمر عملية تمويل الواردات والصادرات مهما كانت طبيعتها عبر عملية توظيف لدى إحدى البنوك المعتمدة، ولا يمكن لهذه الأخيرة أن ترفض عمليات التوظيف متى تضمنت العقود الشروط التقنية والتنظيمية المطلوبة، كما يقوم الوسيط بمنح المستورد العملة الصعبة اللازمة للاستيراد ضمن شروط محددة من طرف بنك الجزائر؛

[1] الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 224.

- يقوم البنك الوسيط عقب استلام عوائد الصادرات باقتطاع نصيب المصدر من العملة الصعبة المحددة وتحويلها إلى رصيده بالعملة الصعبة، ويقوم بمنحه مقابل الرصيد المتبقي بالدينار.

سنة 1994، تزامنت مع بداية تطبيق برنامج التعديل الهيكلي بقيادة صندوق النقد الدولي أقدمت الجزائر على تنفيذ تدابير واسعة لتحرير التجارة الخارجية، وقد نفذت عملية إزالة القيود بداية من أفريل 1994 بشكل تدريجي، كما وصلت نسبة تحرير الأسعار إلى 84 % من إجمالي السلع المدرجة في مؤشر أسعار الاستهلاك، هذا بالتزامن مع انتهاج السلطات النقدية لسياسة سعر صرف مرنة استهدفت المحافظة على الوضع التنافسي للصادرات الجزائرية من غير المحروقات. وبحلول منتصف عام 1995، أزيلت كل الضوابط على أسعار الصرف في تجارة السلع وإلغاء القيود على الخدمات عبر مراحل. وتم تعزيز ذلك بالقانون المتعلق بمراقبة الصرف التي أوكلت عملية المراقبة بشكل كلي إلى بنك الجزائر. بالإضافة إلى ذلك، أصبحت البنوك تملك حرية تقديم النقد الأجنبي للمستوردين بناء على طلبات موثوقة، بينما أنهى بنك الجزائر توفير الغطاء الآجل على النقد الأجنبي والذي كان يمنح للمؤسسات، غير أنه تم الاستمرار في نظام حسابات العملة الأجنبية للحفاظ على الثقة بين الحائزين على النقد الأجنبي واجتذاب التحويلات من الخارج، ثم تم إنشاء سوق الصرف البينية في أواخر سنة 1995 معلناً بذلك عن تبني نظام التعويم المدار الذي كان انطلاق عمله بداية سنة 1996 [(1)].

وفي إطار تحرير نظام سعر الصرف، ومع وضع سوق للصرف بين البنوك من طرف بنك الجزائر بداية 1996، أصبح في الإمكان تفويض البنوك التجارية بصرف المدفوعات الخاصة بنفقات الصحة والتعليم وغير ذلك من النفقات في الخارج، وهذا في حدود سقف معين، وما تجاوزه يتطلب الحصول على تصريح من بنك الجزائر. وبالتوازي مع ذلك، استكملت عملية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الخارجية سنة 1997، وأصبح التحويل الجاري للدينار فعلياً على مستوى جميع البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء المعتمدين الذين يخول لهم مراقبة الصرف وحركات رؤوس الأموال. كما ألغيت القيود المفروضة على المدفوعات لأغراض السياحة في نفس العام.

ارتكز نظام الرقابة بعد ذلك على تصريحات المصارف والمؤسسات المالية (التقارير) على أساس المستندات، والقيام بمهمات تفتيشية منتظمة لدى هذه الهيئات بالنسبة للرقابة بعين المكان. إلى غاية بداية 1999 حيث أصبح نشاط الرقابة والإشراف على المصارف والمؤسسات أكثر فعالية. كما أن هناك خمسة وظائف رئيسية للإشراف والرقابة المصرفية هي: الرقابة الاحترازية الجزئية؛ الإشراف العام على النظام المصرفي؛ تفتيش المؤسسات المصرفية في عين المكان؛ الرقابة على عمليات التجارة الخارجية والتحويلات؛ والرقابة على جهاز مكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب [(2)]. من جهة أخرى، تم تأسيس جهاز الرقابة الداخلية في سنة

(1) محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 165.

(2) Banque d'Algérie: Rapport 2006, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juin 2007, P P 115, 116.

2002 بواسطة نظام أصدره مجلس النقد والقرض، حيث أصبح لزاماً على المصارف والمؤسسات المالية أن تقوم بتحضير دفاتر الإجراءات المتعلقة بمختلف أنشطتها، وخلال السنوات (2002-2006) خضعت كل الهيئات المصرفية للرقابة بعين المكان [1].

بالارتباط مع تطبيق الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، تدعم الإطار القانوني والتنظيمي للإشراف بإصدار القانون المتعلق بمكافحة تبييض الأموال، حيث كلف بالإشراف المصرفي المفتشية العامة لبنك الجزائر واللجنة المصرفية.

المبحث الثاني: سعر صرف الدينار الجزائري في ظل برامج صندوق النقد الدولي

لقد كشفت الصدمة البترولية عام 1986 هشاشة الاقتصاد الجزائري، مما أدخلها في دوامة الإصلاحات الذاتية والمتمثلة في إصلاحات 1988 وإصلاحات 1990، بالإضافة إلى الإصلاحات التي سبقتها عام 1986. إلا أن هذه الإصلاحات لم تكن كفيلة بحل الأزمة الاقتصادية، والمتمثلة أساساً في المديونية، البطالة، التضخم، اختلال ميزان المدفوعات وانخفاض قيمة الدينار.

أمام هذا الفشل اضطرت الجزائر إلى الدخول في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، اللذان في الواقع كانت الجزائر ترفض التعامل معهما منذ عضويتها فيهما في عام 1963 لأنهما يرمزان إلى الإمبريالية العالمية، ويتدخلان في السيادة الوطنية للدول النامية التي تطلب مساعدتهما، و لم تستعمل الجزائر أبداً مصادر مالية من الصندوق إلى غاية 1989، أين كان لها أول تعامل معهما في السداسي الثاني من عام 1989 بسبب مشاكل ميزان المدفوعات. حين دخلت في مفاوضات سرية مع صندوق الدولي، والتي أسفرت عن اتفاقيتين استعداديتين الأولى في 1989 والثانية في 1991، قصد تحقيق الاستقرار الاقتصادي والانطلاق في عملية التنمية. إلا أن الصعوبات الاقتصادية والاجتماعية والظروف السياسية التي عاشتها البلاد خلال تلك الفترة تسبب في فشلها. لتتزايد وتيرة الفشل، والتدهور في المؤشرات الاقتصادية الكلية، لاسيما في سنوات 1993-1994، مما أدى إلى عقد اتفاق تثبيت لمدة سنة، ليعقبه اتفاق هيكلي تحت إطار القرض الموسع على مدى ثلاث سنوات، يهدف إلى إصلاح هيكلي شامل لكل الجوانب الاقتصادية والاجتماعية.

المطلب الأول: الاستعداد الائتماني الأول عام 1989

بدأ دور الصندوق يتعاظم في توجيه الاقتصاد الوطني في نهاية الثمانينات من القرن العشرين، خاصة بعد خطاب النوايا الذي أرسله وزير المالية الجزائري للمدير التنفيذي لصندوق النقد الدولي في شهر مارس 1989، والذي تعهدت فيه حكومة الجزائر على الالتزام بالانخراط في اقتصاد السوق. فأكدت على " المضي في عملية اللامركزية الاقتصادية تدريجياً، وخلق البيئة التي تمكن من اتخاذ القرار على أساس المسؤولية المالية والربحية

---

(1) Op-cit, 117.

والاعتماد الكبير على ميكانيزم الأسعار، بما في ذلك سياسة سعر الصرف ". كما أكدت رسالة الحكومة بأن العنصر الأساسي في الإصلاح الاقتصادي هو توسيع دور القطاع الخاص [(1)].

أولا - محتوى برنامج الاستعداد الائتماني الأول:

من أجل النهوض بالاقتصاد الجزائري ومواجهة الصدمات الخارجية خاصة، سطرت الجزائر عام 1989 برنامج اقتصادي ومالي مفصل، وذلك من خلال الدخول في اتفاق الاستعداد الائتماني الأول مع صندوق النقد الدولي، والذي انقسم إلى عمليتين:

- العملية الأولى: وتمثلت في السحب من الشريحة الاحتياطية، التي تمثل الفارق بين حصة البلد العضو في الصندوق والموجودات لديه من عملة هذا البلد، ووفق تشريعات الصندوق فإن السحب داخل الشريحة الاحتياطية يكون دون شروط، ويتم بصورة آلية بعد تصريح البلد العضو بحاجته لتمويل عجز في ميزان مدفوعاته.
- العملية الثانية: وهي طلب مساعدة الصندوق في الحصول على حق استخدام موارده في الحدود المسموح بها خارج الشريحة الاحتياطية، وذلك بالتفاوض معه حول " تسهيل التمويل التعويضي "، لتمويل العجز في ميزان المدفوعات الناتج عن انخفاض إيرادات الصادرات من المحروقات وارتفاع أسعار الحبوب المستوردة.

وبموجب العملية الأولى تحصلت الجزائر على 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة (DTS)، وهو ما يعادل 200 مليون دولار، أي 25 % من حصة الجزائر في الصندوق مع نهاية 1988. استخدمت كلياً في 30 ماي 1990 [(2)].

أما العملية الثانية، فكانت مشروطة بتنفيذ أول برنامج للاستقرار الاقتصادي بعد مفاوضات تمت في سرية تامة، حيث أبلغت الجزائر الصندوق بالتدابير المالية والاقتصادية التي تنوي تنفيذها، مع الاستمرار في تسديد التزاماتها الخارجية، وتوجت المفاوضات بعقد أول اتفاق استعداد ائتماني في 31 ماي 1989 مدته 12 شهراً، استفادت الجزائر من خلاله على تسهيل التمويل التعويضي بقيمة 315.2 مليون DTS ، أي ما يعادل 360 مليون دولار، وذلك لاستخدامها في التخفيف من عبء المديونية وخدمة الديون، وتمويل عجز ميزان مدفوعاتها. وارتكز محتوى هذا الاتفاق على ما يلي:

§ ضرورة تخلي الدولة على السياسة الميزانية التوسعية، لأنها مصدراً للتضخم والعجز الخارجي ورمزاً لاقتصاد المديونية، ويتم ذلك من خلال ضغط عجز الميزانية العامة، وتقليل النفقات وتحرير الأسعار تدريجياً ورفع الدعم عنها.

---

(1) علي بطاهر: سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2004، ص 282.

(2) الهادي خالدي: المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 195.

§ تحرير التجارة الخارجية، والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.
§ تبني سياسة نقدية صارمة (بخصوص تسيير الكتلة النقدية وأسعار الفائدة).
§ الحد من التضخم، ومواصلة انزلاق قيمة الدينار الذي بدأ منذ سبتمبر 1986.
§ مراجعة دور الدولة في النشاط الاقتصادي، واقتصاره على دور المعدل والمنظم للنشاط الاقتصادي خلال فترة التحول، أي العمل على ترسيخ قواعد اقتصاد السوق.

كان رد فعل السلطات العمومية الجزائرية هو القيام بسلسلة من الإصلاحات الاقتصادية، من خلال إصدار جملة من القوانين والمراسيم الهادفة إلى مواصلة الإصلاحات التي شرع فيها من قبل، وإدراج أخرى تضمنها الاتفاق مع صندوق النقد الدولي، منها [1]:

- إصلاح نظام الأسعار وجعلها أكثر مرونة تمهيداً لتحريرها فيما بعد، مع بداية التخلي التدريجي عن دعمها، رغم أنها مازالت في جوهرها مقننة حيث نميز بين الأسعار الإدارية والأسعار الحرة.
- الإصلاح المالي والبنكي، من خلال صدور قانون 90-10 المؤرخ في 10 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض؛ والذي كان يهدف إلى استقلالية بنك الجزائر عن الخزينة والبنوك التجارية من جهة، وعن التطهير المالي لمديونية الخزينة والمؤسسات العمومية من جهة أخرى، وتحرير حركة رؤوس الأموال مع الخارج، أي السماح بدخول رؤوس الأموال لأغراض إنتاجية وخدماتية (الاستثمار الأجنبي المباشر).
- اعتمد قانون المالية لسنة 1990 ومنشور وزارة التجارة رقم 90-60 المؤرخ في 20 أوت 1990 ولائحة بنك الجزائر 90-04 الترخيص للمؤسسات الوطنية أو الأجنبية للقيام بعمليات الاستيراد والتصدير (الوكلاء المعتمدين وتجار الجملة)، وهو ما يسمح للمؤسسات بالتزود بمدخلات الإنتاج وممارسة الاستيراد لقائمة من المنتجات المرخص بها، وجاء هذا الإجراء نتيجة للصعوبات التي تواجهها البنوك بخصوص تمويل عمليات الاستيراد، ومنه اللجوء إلى السوق الموازي للدينار، وهو ما اعتبر تمهيداً لتحرير التجارة الخارجية.

ثانيا - تقييم البرنامج الاستعدادي الأول:

يمكن تلخيص بعض النتائج التي تم الوصل إليها، والوقوف على مدى تنفيذ البرنامج في النقاط الآتية [2]:

- نمو الكتلة النقدية (M2) بـــ 21.3 % عام 1991، بعد ما كان معدل النمو في 1990 يقدر بـــ 11.3 % .

---

(1) عبد الله بلوناس: الاقتصاد الجزائري الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى إنجاز أهداف السياسة، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005/2004، ص 168.

(2) أنظر:

- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي: مشروع التقرير التمهيدي حول الانعكاسات الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التعديل الهيكلي، الدورة العادية الثانية عشرة، الجزائر، نوفمبر 1998، ص ص 21، 22.
- بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص ص 190، 191.

- ارتفاع ضعيف للناتج الداخلي الخام (PIB) بمعدل 0.8 %، وهو ما يبين وجود تباعد بين المؤشرات النقدية والمؤشرات العينية؛ مما يعني وجود كتلة نقدية زائدة تعمل على بروز اختناقات تضخمية.
- سجل معدل التضخم في عام 1989 معدل 9.3 % ليرتفع في عام 1990 إلى 17.9 % ، ليصل في عام 1992 إلى أعلى مستوى له بمعدل 31.7 % ، وهو ما يؤكد التعامل بسعر فائدة حقيقي سالب.
- ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد بـــ 18 % .
- ارتفاع حجم النقود المتداولة خارج قطاع البنوك إلى 12.57 % .
- انخفاض صرف الدينار بالدولار الأمريكي، حيث كان في حدود 21.5 دينار عام 1990، ليصل في نهاية 1991 إلى 26 دينار.
- استقرار في ارتفاع المديونية الخارجية (المرتفعة أصلاً) حيث قدرت بـــ 26.7 مليار دولار عام 1992، بعدما بلغت 28.8 مليار دولار عام 1990، أما نسبة خدمة الدين فانتقلت من 73.9 % عام 1991 إلى 76.5 % عام 1992 .

ساهمت الأوضاع السياسية والاجتماعية آنذاك، في عدم إمكانية تنفيذ البرنامج المتفق عليه في أحسن وجه، ورحيل الحكومة التي أبرمت هذا الاتفاق خير دليل على ذلك.

المطلب الثاني: اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني عام 1991

تم إبرام اتفاق استعدادي ثاني مع صندوق النقد الدولي في 03 جوان 1991 مدته 10 أشهر، تحصلت الجزائر بموجب هذا الاتفاق على مبلغ 400 مليون دولار (ما يعادل 300 مليون DTS) مقسمة إلى أربع أقساط متساوية [*]؛ غير أن الجزء الرابع تم تجميده لعدم احترام الحكومة آنذاك لمحتوى الاتفاقية.

أولا - محتوى برنامج الاستعداد الائتماني الثاني:

تمثل محتوى هذا الاتفاق في رسالة النية المرسلة في 27 أفريل 1991 من طرف السلطات الجزائرية إلى صندوق النقد الدولي، والتي كانت تهدف إلى تسريع الإصلاحات الاقتصادية من خلال الحد من تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، تحرير التجارة الداخلية والخارجية من أجل الوصول إلى قابلية تحويل الدينار، ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وكذلك أسعار الصرف.

لبلوغ هذه الأهداف، تضمن الاتفاق تطبيق مجموعة من الإجراءات النقدية والمالية [1]:

§ مواصلة تخفيض قيمة الدينار، وذلك من أجل الوصول إلى قابليته للتحويل؛

---

[*] الأولى في جوان 1991، الثانية في سبتمبر 1991، الثالثة في ديسمبر 1991 والرابعة في مارس 1992.

[1] أنظر:

- عبد الله بلوناس: الاقتصاد الجزائري الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى إنجاز أهداف السياسة، مرجع سبق ذكره، ص 169.
- سليم موساوي: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الانتقالية (حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع: النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2007/2006، ص 190.

§ مواصلة تحرير أسعار المواد الواسعة الاستهلاك وأسعار الصرف؛
§ تنويع الصادرات من غير المحروقات؛
§ خوصصة المؤسسات التي لا تحقق مردودية اقتصادية؛
§ ضرورة تحقيق فائض في الميزانية لتمويل التطهير المالي للمؤسسات العمومية، وتخفيض نفقات التوظيف والتجهيز؛
§ العمل على الحد من الكتلة النقدية (M2) وجعلها في حدود 41 مليار دينار؛
§ التحكم في التضخم، عن طريق تثبيت الأجور وخفض النفقات العامة؛
§ توفير المناخ الملائم للاستثمار الأجنبي؛
§ تحرير الأسعار، ورفع معدلات الفائدة؛
§ مراجعة إعادة تمويل البنك المركزي للبنوك التجارية، بزيادة التكاليف للحد من التوسع النقدي؛
§ تعديل المعدلات المطبقة في إعادة التمويل، إذ تم رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 إلى 11.5 % ، وكذا رفع المعدل المطبق على المكشوف من طرف البنوك إلى 20 % بدل 15 % ، وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية بـــ 17 % .

ثانيا - تقييم البرنامج الاستعدادي الثاني:

إن مجموعة القوانين التي تم إصدارها في هذه الفترة توحي بأن الجزائر عازمة على تطبيق الإصلاحات المفروضة من قبل صندوق النقد الدولي، وللوقوف على مدى تنفيذ هذا البرنامج، نقدم بعض المؤشرات الاقتصادية والنقدية في النقاط الآتية [(1)]:

- توسع القروض المقدمة للاقتصاد بنسبة 31.9 % ، رغم إجراءات التطهير المالي للبنوك والمؤسسات؛ وارتفاع التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر إلى 14 % ؛
- نمو مطرد للكتلة النقدية (M2)، فقد ارتفعت من 515.9 مليار دينار في نهاية عام 1992 إلى 627.4 مليار دينار عام 1993، مسجلة بذلك معدل نمو في الكتلة النقدية قدره 21.6 % في مقابل نمو اقتصادي سالب بـــ 2.2 - % في نهاية عام 1993؛
- بلوغ معدل التضخم نسبة 20.5 % في عام 1993 بعدما كان في عام 1992 عند مستوى 31.7%، إلا أنه بعيداً عن المعدل المرغوب فيه، ونتيجة لذلك كانت أسعار الفائدة الحقيقية سالبة (12.5-%) فلم تعبأ مزيداً من المدخرات، رغم ارتفاع الفائدة الاسمية (الموجهة) إلى 13 % عام 1993؛

---

(1) أنظر:
- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي: مشروع التقرير التمهيدي حول الانعكاسات الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التعديل الهيكلي، مرجع سبق ذكره، ص ص 22، 23.
- بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص ص 192، 193.

- حصل تخفيض واضح لقيمة الدينار في سبتمبر 1991 واضعاً بذلك حداً للاستباقات التضخمية الناجمة عن انزلاق قيمة الدينار، ورفع هذا الإجراء قيمة الدولار من 09 دج عام 1990 إلى 18.5 دج عام 1991، مع تسجيل توسع العجز في ميزان رؤوس الأموال إذ وصل مستواه إلى 1.23 مليار دولار؛
- ساهم الانخفاض الحاد في أسعار المحروقات في إحداث آثار على ميزان المدفوعات، مما زاد أعباء الديون الخارجية، حيث بلغ مجموع الديون الخارجية في نهاية 1993 ما مقداره 25.7 مليار دولار (منها نسبة 97.3 % ديون متوسطة و طويلة الأجل، 2.7 % قصيرة الأجل)؛
- بلغت خدمات الدين في نهاية 1993 حوالي 09 مليار دولار، أي أن نسبة خدمة الدين (مبلغ خدمات الدين / قيمة الصادرات) وصلت إلى 82.2 % ، وهي نسبة مرتفعة جداً على النسبة المعيارية المسموح بها في قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الدولية والمقدرة بـــ 25 % إلى 30 % ؛
- كان لارتفاع حجم المديونية الخارجية، وانخفاض قيمة إيرادات الصادرات (المحروقات)، أثر مباشر على احتياطيات الصرف بالعملة الصعبة، حيث قدرت في نهاية 1993 بحوالي 1.5 مليار دولار، وهذا لا يمثل هامش أمان لقدرة البنك المركزي على مواجهة الالتزامات الخارجية للدولة؛
- ارتفاع نشاط السوق الموازية نتيجة الفرق الشاسع بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي مما يعني وجود تسرب نقدي خارج القنوات الرسمية [1]. ففي سنة 1990 كان السعر الرسمي للدولار الواحد هو 10 دج ليرتفع سنة 1991 إلى 17.70 دج بينما في السوق الموازية نجد 1 دولار أمريكي يباع بـــ: 32.50 دج خلال الفترة المذكورة.

ونظراً للظروف والأحداث السياسية والاقتصادية والأمنية التي مرت بالجزائر في هذه الفترة، بالإضافة إلى الاختلالات الهيكلية المتمثلة في ارتفاع المديونية الخارجية وعدم قدرة القطاع النفطي على مجابهة هذا الارتفاع، وتسجيل عجز في الميزانية متتالي بـــ 12.2 مليار دولار عامي 1992 و1993 بعدما كان يعرف فائضاً في عام 1991 بسبب انخفاض أسعار البترول وزيادة النفقات، أدى إلى تجميد القسط الرابع. لتدخل الجزائر بعد ذلك في مفاوضات جدية، مع صندوق النقد الدولي، أين تم إبرام جملة من الاتفاقيات، كان أهمها الاتفاق الاستعدادي الائتماني الثالث المبرم في أفريل 1994.

المطلب الثالث: الاتفاق الاستعدادي الائتماني الثالث عام 1994

تعتبر هذه المرة الثالثة التي تلجأ فيها الجزائر إلى طلب مساعدات من صندوق النقد الدولي، حيث وضعت الجزائر في إطار اتفاق التثبيت الاقتصادي إستراتيجية تمثلت في تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية برفع معدل النمو للناتج الداخلي الخام، ومنه تحقيق معدل تضخم منخفض، وترسيخ قواعد اقتصاد السوق وتشجيع

(1) Hocine BENISSAD: La Réforme Economique en Algérie, Op-cit, P 110.

الاستثمار الخاص الأجنبي والمحلي، مع تعميق الإصلاحات الهيكلية للاقتصاد الوطني وتحرير التجارة الخارجية وتنويع الصادرات خارج مجال قطاع المحروقات.

أولا - محتوى برنامج الاستعداد الائتماني الثالث:

وافق صندوق النقد الدولي على الإستراتيجية السابقة بمنحه مساندة مالية مقدرة بـــ 731.5 مليون DTS وتخصيص 457.2 مليون DTS ، أي ما يعادل مليار دولار، لدعم برنامج التعديل الهيكلي، مما أدى بالجزائر إلى استرجاع ثقة المؤسسات المالية العالمية وأبرمت عدة اتفاقيات من أجل إعادة جدولة ديونها [1]، وذلك تمهيداً لعقد اتفاق موسع مستقبلاً.

ومن بين الأهداف الاقتصادية والنقدية ضمن إطار برنامج التثبيت تحقيق الأهداف الآتية [2]:

- § الحد من توسع الكتلة النقدية (M2) بتخفيض حجمها من 21 % عام 1993 إلى 14 % عام 1994؛ وبالتالي التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة؛
- § تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 40.17 % في أفريل 1994 (01 دولار مقابل 36 دج) قصد تقليص الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق السوداء تطبيقاً لنموذج التخفيض المرن لسعر الصرف؛
- § تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الخام بنسبة 03 % عام 1994، 06 % عام 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتصاص البطالة؛
- § جعل معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عند مستوى 20 % ؛
- § تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10 % ؛
- § توفير الشروط الملائمة لتحرير التجارة الخارجية، تمهيداً للانضمام للمنظمة العالمية للتجارة؛ ومن ثم الاندماج في العولمة الاقتصادية؛
- § رفع احتياطيات الصرف، بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

ثانيا - تقييم البرنامج الاستعدادي الثالث:

إن الإجراءات التي اتبعتها الحكومة الجزائرية في مجال السياسة النقدية والمالية لبلوغ الأهداف المنتظرة في برنامج الاتفاق، اتسمت بالصرامة في التنفيذ؛ فكانت النتائج ملخصة في النقاط الآتية :

- تم التحسين من أدوات السياسة النقدية، بإدخال نظام الاحتياطي القانوني الإجباري عام 1994، لتنمية إمكانيات مراقبة السيولة النقدية؛
- تم تخفيض قيمة الدينار، الأول في أفريل 1994 وتقدر قيمته بـــ 50 % من قيمة الدينار بالنسبة للدولار الأمريكي الذي انتقل من 24 دج إلى 36 دج، وذلك بهدف إيجاد التوازن الخارجي الذي

[1] مدني بن شهرة: سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، دار هومة، الجزائر، 2008، ص 118.

[2] بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 195.

يؤدي إلى تحضير الشروط الضرورية لتحرير التجارة الخارجية. ثم حدث تخفيض ثاني في سبتمبر 1994 وأصبح الدولار الأمريكي يعادل 41 دج [1]؛

- عملية تحرير الأسعار عرفت قفزة إيجابية، حيث ارتفعت السلع المحررة وأسعارها إلى 84 % من إجمالي السلع المدرجة في مؤشر أسعار المستهلك؛
- بداية من عام 1994، تم اللجوء إلى استعمال أدوات السياسة النقدية غير المباشرة للحد من التوسع في نمو الكتلة النقدية (M2)؛ ومن ثم العمل على تخفيض التضخم إلى المستوى الذي يسمح باستقرار الأسعار، وهذا ما يفسر رفع معدلات الفائدة خلال هذه الفترة وإلغاء السقوف على الفوائد المدينة والسقوف على الفائدة في السوق النقدية فيما بين البنوك. كما قامت بفرض نسبة 2.5 % كاحتياطي إلزامي على كافة الودائع بالعملة الوطنية، وفي نفس الوقت باشرت الخزينة بإصدار سندات بأسعار فائدة بلغت 16.5 % [2]؛
- ارتفاع نسبة التضخم عن النسبة المستهدفة في البرنامج، حيث بلغ التضخم في نهاية 1995 معدل 29.8 % عوضاً عن 22.6 % المخطط في البرنامج، والسبب في ذلك يعود إلى ارتفاع تكلفة الواردات، والأسعار التي كانت لا تزال تحدد إدارياً، بالإضافة إلى الارتفاع في سعر صرف الدينار.

من خلال ما سبق، يلاحظ إرادة الدولة في الوصول تدريجياً إلى الاعتماد على آليات التحرير لسعر الصرف، بفضل تحسين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وقامت بإجراءات إصلاح الجهاز المصرفي لتنشيط المنافسة بين البنوك. لكن رغم الجهود المبذولة فإن الاقتصاد الجزائري ما يزال يواجه صعوبات؛ خاصة ارتباط مداخيل العملة الصعبة بمادة تصدير وحيدة وهي البترول، وثقل خدمات المديونية. لذا ومن أجل التغلب على هذه الصعوبات قررت السلطات الجزائرية اعتماد برنامج تصحيح في إطار اتفاق القرض الموسع على مدى ثلاث سنوات.

المطلب الرابع: اتفاق القرض الموسع (22 ماي 1995 - 21 ماي 1998)

بعد تقديم الحكومة الجزائرية لخطاب النوايا بتاريخ 30 مارس 1995، وانقضاء برنامج الاستقرار، وافق صندوق النقد الدولي على اتفاق القرض الموسع مع الجزائر الممتد خلال فترة ثلاث سنوات (1995-1998).

أولا - محتوى اتفاق القرض الموسع:

اتفاق القرض الموسع هو برنامج متوسط المدى، بدأت الجزائر تطبيقه انطلاقاً من 22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998 بقيمة 1169.28 مليون DTS بما يعادل 1.8 مليار دولار أمريكي. وبمجرد الموافقة على هذا الاتفاق قامت الجزائر بسحب القسط الأول وقدره 325.28 مليون DTS ، على أن يتم سحب واستخدام المبلغ المتبقي 844.00 مليون DTS على أقساط يتم استنفاذها قبل تاريخ 21 ماي 1998.

---

[1] علي بطاهر: سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 189.

[2] الهادي خالدي: المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 212.

ويهدف هذا الاتفاق إلى تحقيق ما يلي [1]:

- § تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، وكذا ضبط ميزان المدفوعات، لذا تهدف السلطات إلى تحقيق نمو للناتج الداخلي الخام (PIB) خارج المحروقات بنسبة 05 % خلال فترة البرنامج؛
- § العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره، المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك للعملات الصعبة مع إحداث مكاتب للصرف ابتداء من 01 جانفي 1996، والعمل على تحويل الدينار لأجل المعاملات الخارجية الجارية؛
- § يهدف البرنامج إلى التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي، وذلك بتخفيض العجز من 06.9 % من الناتج الداخلي الإجمالي (PIB) في 1994-1995 إلى 02.2 % من الناتج الداخلي الإجمالي خلال 1997-1998؛
- § التحضير لإنشاء سوق للأوراق المالية (القيم المنقولة)، بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة للبورصة وشركة تسيير سوق القيم، مع إمكانية السماح للمؤسسات الوطنية ذات النتائج الجيدة بالتوسع في رأس مالها بنسبة 20 % ابتداء من عام 1998.

ويمكن تلخيص الإجراءات الخاصة من أجل الوصول إلى نظام الصرف المدار وتحرير الدينار الجزائري في إطار برنامج التعديل الهيكلي (الاتفاق الاستعدادي الائتماني الثالث عام 1994 + اتفاق القرض الموسع)، في الجدول رقم (3-5) التالي:

الجدول رقم (3-5): إجراءات تحرير الدينار الجزائري في إطار برنامج التعديل الهيكلي

	الإجـــــــــــــــــــراءات	السنة
نظام الصرف	تخفيض سعر الدينار بالنسبة للدولار بين أفريل وسبتمبر، بنسبة 50 % .	1994
	إنشاء نظام تعويم موجه عن طريق حصص تثبيت بين بنك الجزائر والبنوك التجارية.	1994
	تحويل حصص تثبيت إلى سوق للصرف بين البنوك ووسطاء معتمدين.	1995
	إنشاء مكاتب للصرف.	1996
	وضع سياسة للصرف، التي من شأنها ضمان المنافسة الخارجية، تكون مدعمة بسياسة مالية مناسبة.	94-96
	قابلية تحويل الدينار الجزائري بالنسبة للصفقات الخارجية الجارية، الجزائر تقبل الالتزامات المفروضة عن طريق المادة الثامنة لقانون الصندوق الدولي (*).	1997

المصدر: محمد راتول: سياسات التعديل الهيكلي ومدى معالجتها للاختلال الخارجي - التجربة الجزائرية -، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع: التخطيط، جامعة الجزائر، 1999/2000، ص 255.

(1) بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 196.

(*) تنص المادة الثامنة (القسم الثاني) من اتفاقية صندوق النقد الدولي، على أن تلتزم الدولة العضو بتجنب فرض القيود على المدفوعات الخاصة بالمعاملات الجارية. وينص القسم الثالث من المادة ذاتها على عدم الدخول في اتفاقيات نقدية ذات طابع تمييزي أو إتباع ممارسات تعدد أسعار الصرف. كم ينص القسم الرابع على ضمان تحويل أرصدة الأجانب الناجمة عن المعاملات الجارية.

ثانيا - تقييم اتفاق القرض الموسع:

لقد كان لتطبيق هذا الاتفاق عدة نتائج لاسيما ما تعلق منها بالسياسة النقدية كوسيلة ضبط اقتصادي، وسياسة لإدارة الطلب، وقد تم خلال هذا الاتفاق تسجيل المؤشرات التالية [1]:

- انخفاض في سعر صرف الدينار بنسبة 61 % ، فمن 36 دج/$ عام 1994، ليصل في عام 1998 إلى حوالي 58 دج/$؛
- ارتفاع احتياطي الصرف من 1.1 مليار دولار عام 1994، إلى حوالي 7 مليار دولار عام 1998 (تضاعف بـــ 6.36 مرة)؛
- من النتائج الإيجابية لتطبيق هذا برنامج ، انخفاض معدل التضخم من 29 % سنة 1994 إلى 5 % عام 1998، ونتيجة لذلك انخفض معدل إعادة الخصم من 15 % عام 1994 إلى 9.5 % عام 1998.
- ارتفاع في نمو الكتلة النقدية عام 1998 بنسبة 19.1 % ، في حين بلغت نسبة النمو 10.5 % في عام 1995؛
- ارتفاع المديونية الخارجية من 29.49 مليار دولار عام 1994 إلى 30.47 مليار دولار عام 1998، وهذا بسبب الانخفاض المفاجئ في موارد الصادرات، التي بلغت حوالي 10 مليار دولار، هذا وقد سجل تحسن ملحوظ في مورد الدولة من العملة الصعبة في عامي 1996 (13.8 مليار دولار) و1997 (13.7 مليار دولار).

ويمكن في الأخير، تقديم الجدول رقم (3-6) التالي الذي يوضح أهم مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي خلال فترة برنامج التعديل الهيكلي (الاستعداد الائتماني الثالث واتفاق القرض الموسع).

[1] بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 198.

الجدول رقم (3-6): تطور أهم مؤشرات التوازنات الاقتصادية الكلية (1993-1998)

الوحدة: مليار

البيان / السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998
نمو اقتصادي %	2.2 -	0.9 -	3.9	4	1.1	4.5
M2 دج	627.4	723.6	799.6	919.6	1081.5	1287.9
ناتج محلي خام دج	1189.7	1487.4	2003	2564.7	2780.2	2810.1
م. إعادة الخصم %	11.5	15	14	13	11	9.5
معدل تضخم %	25.9	29	29.8	18.7	5.7	5
صادرات دولار	10.4	8.9	10.2	13.2	13.8	10.1
واردات دولار	7.99	9.2	10.4	9.1	8.1	8.6
ديون خارجية دولار	25.7	29.5	31.6	33.7	31.2	30.5
خدمة الديون %	82.2	47.1	38.8	30.9	30.3	47.5
احتياطيات الصرف $	2.2	1.1	2.3	4.5	8.3	7
سعر الصرف دج/$	22.5	36	47.6	54.7	57.6	58.8
سعر البترول $/برميل	17.8	16.3	17.6	21.7	19.5	12.9

المصادر:

- Banque d'Algérie: Rapport 2001, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juillet 2002.
- Office National des Statistiques: L'Algérie en quelque chiffres, 2001, P 16.

المبحث الثالث: تحليل تطور ميزان المدفوعات الجزائري في ظل أنظمة صرف الدينار (1985-2008)

إن الجزائر مباشرة بعد الأزمة البترولية التي هزت الاقتصاد الوطني في سنة 1986، استطاعت أن تكتشف حقيقة ضعف اقتصادها، هذا ما دفعها باستحداث العديد من التعديلات والإصلاحات الاقتصادية، بالإضافة إلى بناء اتصالات مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، مطبقة على إثرها برامج اقتصادية جد مهمة، قصد تدارك التأخر والنقائص التي سجلها الاقتصاد الجزائري. فكان لموضوع سعر صرف الدينار الجزائري وزن قوي جداً في هذه البرامج، بحيث تبنت السلطة النقدية خطى تدريجية للانتقال به من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار بداية من سنة 1996، طمعاً في تحقيق نتائج ايجابية ملموسة على الكثير من المؤشرات الاقتصادية، وعلى رأسها تحسين وضعية عناصر ميزان المدفوعات (أنظر الملحقين رقم 5 و6).

وعلى هذا الأساس، سوف نقوم بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب:

- المطلب الأول: أثر أنظمة صرف الدينار الجزائري على الميزان الجاري.
- المطلب الثاني: أثر أنظمة صرف الدينار الجزائري على ميزان رأس المال.
- المطلب الثالث: أثر أنظمة صرف الدينار الجزائري على الميزان الكلي.

المطلب الأول: أثر أنظمة صرف الدينار الجزائري على الميزان الجاري

سنتناول في هذا المطلب أثر انتقال نظام صرف الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار على الميزان الجاري، وهذا من خلال تحليل وضعية البنود المكونة له، وهي الميزان التجاري، ميزان الخدمات، ميزان العوائد وميزان التحويلات.

أولا- أثر أنظمة صرف الدينار على عناصر الميزان التجاري:

يعتبر الميزان التجاري من أهم المؤشرات التي يمكن من خلاله معرفة الانعكاسات التي طرأت في نظام الصرف على بنود ميزان المدفوعات، وذلك من خلال ما يلي:

1- أثر نظام التثبيت على الميزان التجاري:

يمكن تحليل أثر نظام التثبيت على الميزان التجاري من خلال الجدول رقم (3-7)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في بنود الميزان التجاري خلال سنوات نظام التثبيت (1985-1994).

الجدول رقم (3-7): تطور بنود الميزان التجاري وسعر الصرف خلال فترة التثبيت (1985-1994)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
الميزان التجاري	4.223	0.185	2.413	0.946	1.162	1.62	4.42	3.21	2.42	-0.26
الصادرات (فوب)	13.03	8.065	9.029	7.620	9.534	11.30	12.10	11.51	10.41	8.89
المحروقات	---	---	---	---	---	10.86	11.73	10.98	9.88	8.61
أخرى	---	---	---	---	---	0.43	0.36	0.53	0.53	0.28
الواردات (فوب)	-8.81	-7.88	-6.61	-6.67	-8.37	-9.68	-7.68	-8.30	-7.99	-9.15
نسبة التغطية %	147.9	102.3	136.6	114.2	113.9	116.7	157.5	138.6	130.2	0.97
سعر الوحدة لصادرات البترول الخام ($1/برميل)	---	---	---	---	---	24.2	20.4	20.05	17.80	16.30
سعر صرف دج/$	4.8	4.7	4.9	5.9	7.6	9.0	18.5	21.83	23.34	35.06

المصادر:

- من 1985 إلى 1989 :

- Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Statistiques Financières Internationales, Washington, 1992, P 612.

- سنتي 1990 و1991 : بنك الجزائر، نقلاً عن: محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 141.
- من 1992 إلى 1994 :

- Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 72.

أ- تحليل الصادرات: لقد شهدت الصادرات الجزائرية في النصف الأول من سنوات الثمانينات زيادة معتبرة، وهذا راجع إلى ارتفاع أسعار المحروقات التي تمثل حوالي نسبة 96 % من إجمالي عوائد الصادرات، حيث سجلت 13.03 مليار دولار عام 1985؛ ولكنها شهدت انخفاضاً كبيراً عام 1986 بنسبة 38.10 % وذلك

بفعل الأزمة النفطية وتدهور قيمة الدولار الأمريكي لتحقق 8.064 مليار دولار فقط. مما ألزم بالسلطات العمومية القيام بعمل إعادة توازن التجارة الخارجية (توازن الواردات بالصادرات) بصورة صارمة، والسعي من أجل زيادة التوسع في الصادرات خارج المحروقات والعمل على ضغط الواردات، فكانت النتيجة أن الصادرات سجلت زيادة ملموسة بـــ 19.4 % بين (1986-1987) و58.3 % بين (1988-1989).

وفي جوان 1991 تم تخفيض قيمة الدينار بنسبة 22.5 % ، ولكن الملاحظ من خلال الجدول رقم (3-7) أن الصادرات لم تتأثر به، بحيث أنه لم يحدث تغيير معتبر في تشكيلتها وسيطرت المحروقات على باقي الصادرات، رغم إجراءات التحرير وسياسة ترقية الصادرات التي انتهجتها السلطات الجزائرية خلال الفترة (1990-1994)، والسبب يعود أساساً إلى انخفاض أسعار المحروقات وثبات كميتها الموجهة للتصدير بسبب عضوية الجزائر في منظمة الدول المصدرة للنفط (OPEC) التي تحدد في إطارها حصة لا يمكن تجاوزها، مما يعني عدم مرونة عرض الصادرات أمام تغير سعر صرف الدينار.

وفي إطار الاتفاق الثالث المبرم مع الصندوق النقد الدولي عام 1994، قامت السلطات النقدية بتخفيض في قيمة الدينار بنسبة 40.17 % حيث انتقل الدينار من 25.69 دج/$ بتسعيرة يوم 08 أفريل 1994 إلى 36 دج/$ بتسعيرة 10 أفريل 1994، ولكن هذا التخفيض لم يعطي تأثيرات على الإيرادات المتأتية من الصادرات. بل العكس، لقد شهدت هذه السنة أدنى قيمة لها حيث بلغت 8.89 مليار دولار، كما أن الصادرات خارج المحروقات شهدت انخفاضاً كبيراً، فبعدما كانت في حدود 0.53 مليار دولار عام 1993، وصلت إلى 0.28 مليار دولار عام 1994، ويرجع ذلك إلى تدهور الوضعية الاقتصادية، وتوسع الاختلالات الكلية، نتيجة الانخفاض المتواصل لأسعار البترول، بالإضافة إلى الجفاف وكذا نسبة التضخم التي وصلت إلى حوالي 30 % . وبالتالي فإن الأثر المرجو من عملية التخفيض لم يتحقق على مستوى الصادرات.

ب- تحليل الواردات: نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-7) أن الواردات الجزائرية كانت مستقرة نسبياً في ظل نظام تثبيت سعر الصرف، كما أن الأزمة النفطية التي حدثت عام 1986 لم تكن لها التأثير الكبير على قيمة الواردات، حيث لم تنخفض إلا بنسبة 10.55 % عن عام 1985، لتواصل انخفاضها عام 1987 مسجلة قيمة 6.61 مليار دولار، لتستقر بالقرب من هذه القيمة عام 1988، لتشهد عام 1989 و1990 ارتفاعاً محسوساً مسجلة قيمة 8.37 و9.68 مليار دولار رغم التخفيض الذي طرأ على صرف الدينار الجزائري والذي وصل في عام 1990 إلى 9 دج/$ بعد أن كان 4.9 عام 1987. لتنخفض عام 1991 بنسبة 20.66 % محققة بذلك قيمة 7.68 مليار دولار، وذلك بسبب تراجع أسعار البترول من 24.2 عام 1990 إلى 20.4 دولار للبرميل في العام الموالي، وكذا انخفاض صرف الدينار بنسبة 105.55 % في عام 1991، لترتفع في عام 1992 مسجلة قيمة 8.30 مليار دولار وهذا ما يدل على عدم استجابة قيمة الواردات إلى ميكانيزم انخفاض قيمة الدينار، لتنخفض عام 1993 بنسبة 3.73 % مسجلة قيمة 7.99 مليار دولار وذلك بسبب انخفاض

أسعار البترول، لكن ما لبثت أن ارتفعت الواردات من جديد لتحقق 9.15 مليار دولار عام 1994 وذلك بسبب تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي والذي تطلب المزيد من المواد الأولية وسلع التجهيز الصناعي.

جـــ- تحليل الميزان التجاري: نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-7) أن رصيد الميزان التجاري قد حقق فائضاً خلال الفترة (1985-1993). حيث أنه في عام 1985، حققت نسبة تغطية الصادرات للواردات 147.9 % ، لكن هذا الرصيد سرعان ما انخفض عام 1986 وذلك بفعل الأزمة النفطية وتدهور الدولار الأمريكي، أين انخفضت الصادرات بنسبة 38 % وكذا الواردات بنسبة 10 % لتحقق نسبة التغطية 102.3 % فقط. وقد سجل الميزان التجاري في عام 1987 و1988 معدل تغطية 136.6 % و114.2 % على التوالي، حيث شهدت هذه الفترة انخفاضاً في الصادرات بسبب انخفاض العوائد المتأتية من المحروقات، وطالما أن هذه العوائد تستخدم لتمويل الواردات، فقد أدى ذلك إلى انخفاض الأخيرة أيضاً، مما جعل الميزان التجاري يحقق فائضاً، ولكن بقيم أقل من فترة ما قبل الأزمة النفطية. ليسجل بعد ذلك الميزان التجاري رصيداً موجباً خلال الفترة (1989-1993)، فبعد أن كانت نسبة التغطية عام 1989 حوالي 113.9 % انتقلت إلى 128.8 % عام 1990، بسبب زيادة قيمة الصادرات بـــ 18.50 % لارتفاع أسعار النفط من 16.6 دولار إلى 24.4 دولار، مقابل زيادة قليلة في الواردات بنسبة 04.77 % . لترتفع نسبة التغطية إلى 156.9 % عام 1991، بسبب ارتفاع الصادرات بـــ 7 % والانخفاض الكبير في الواردات بـــ 12 % . ولكن انطلاقاً من سنة 1992 عادت نسبة التغطية إلى التراجع حيث بلغت 138.6 % بسبب انخفاض الصادرات بـــ 4.87 % مقابل ارتفاع الواردات بـــ 07.65 % ، ليستمر الانخفاض أيضاً في عام 1993 حيث بلغت نسبة التغطية 130.2 % بسبب تراجع الصادرات بـــ 9.55 % في حين أن الواردات تراجعت بـــ 03.73 % ، وهذا راجع إلى انخفاض أسعار النفط من 20.4 دولار عام 1991 إلى 20.05 دولار عام 1992 ثم 17.80 دولار للبرميل عام 1993. ليشهد الميزان التجاري عجزاً عام 1994 بـــ 0.26 مليار دولار، وذلك بسبب انخفاض الصادرات بـــ 14.60 % في حين أن الواردات قد ارتفعت بـــ 14.50 % ويعود هذا العجز إلى انخفاض أسعار البترول ورفع القيود عن الاستيراد [1].

2- أثر نظام التعويم المدار على الميزان التجاري:

يمكن تحليل أثر نظام التعويم المدار على الميزان التجاري من خلال الجدول رقم (3-8) الذي يوضح التطورات الحاصلة في بنود الميزان التجاري خلال سنوات نظام التعويم المدار (1995-2008).

(1) صالح تومي وعيسى شقبقب: النمذجة القياسية لقطاع التجارة الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1970-2002)، مجلة الباحث، العدد 04، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2006، ص 33.

الجدول رقم (3-8): تطور بنود الميزان التجاري وسعر الصرف خلال فترة التعويم (1995-2008)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الميزان التجاري (1)	0.16	4.13	5.69	1.51	3.36	12.30	9.61
الصادرات (فوب)	10.25	13.22	13.82	10.14	12.32	21.65	19.09
المحروقات	9.73	12.65	13.18	9.77	11.91	21.06	18.53
أخرى	0.53	0.57	0.64	0.37	0.41	0.59	0.56
الواردات (فوب)	-10.10	-9.09	-8.13	-8.63	-8.96	-9.35	-9.48
نسبة التغطية %	101.58	145.43	169.98	117.49	137.5	231.55	201.37
سعر الوحدة لصادرات البترول الخام(1$/برميل)	17.60	21.70	19.49	12.94	17.91	28.50	24.85
سعر صرف دج/$	47.663	54.749	57.707	58.739	66.574	75.260	77.215
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الميزان التجاري (1)	6.70	11.14	14.27	26.47	34.06	34.24	40.60
الصادرات (فوب)	18.71	24.47	32.22	46.33	54.74	60.59	78.59
المحروقات	18.11	23.99	31.55	45.59	53.61	59.61	77.19
أخرى	0.61	0.47	0.67	0.74	1.13	0.98	1.40
الواردات (فوب)	-12.01	-13.32	-17.95	-19.86	-20.68	-26.35	-37.99
نسبة التغطية %	155.78	183.70	179.49	233.28	264.70	229.94	206.87
سعر الوحدة لصادرات البترول الخام(1$/برميل)	25.24	29.03	38.66	54.64	65.85	74.95	99.97
سعر صرف دج/$	79.682	77.395	72.061	73.276	72.647	69.292	64.582

المصادر: - من 1995 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Op-cit, P 70.

أ- تحليل الصادرات: نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-8) أن قيمة الصادرات قد عرفت انتعاشاً ابتداء من عام 1995، وسجلت ارتفاع محسوس في السنوات الموالية، حيث حققت في نفس السنة 10.25 مليار دولار، وفي عام 1996 حققت الصادرات قيمة 13.22 مليار دولار، و13.82 مليار دولار عام 1997. فضلاً عن تسجيل ارتفاع في قيمة الصادرات خارج قطاع المحروقات في هذه السنوات بنسبة 89.28 % و7.54 % و12.28 % على التوالي. ويرجع ذلك أساساً إلى تسديد الجزائر لجزء من ديونها تجاه روسيا كبضائع [1]، وكذا الارتفاع المستمر في أسعار النفط، والتحسن النسبي للظروف المناخية، وإعادة هيكلة وخوصصة العديد

[1] وصاف سعيدي: تنمية الصادرات والنمو في الجزائر - الواقع والتحديات -، مجلة الباحث، العدد 01، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2002، ص 11.

من المؤسسات العمومية وتشجيع القطاع الخاص قصد المشاركة في بناء الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى تعزيز إجراءات تحرير الصرف والتجارة الخارجية. إلا أن الصادرات انخفضت عام 1998 بنسبة 25.87 % لتحقق 9.77 مليار دولار، وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط لتصل إلى 12.94 دولار لكل برميل، كما أن الصادرات خارج قطاع المحروقات شهدت انخفاضاً كبيراً بنسبة 42.18 % .

أما خلال المرحلة 1999 إلى غاية 2008 نلاحظ ارتفاع كبير في قيمة الصادرات الإجمالية، حيث بلغت عام 2002 مقدار 18.11 مليار دولار، لتواصل ارتفاعها وتسجل 46.33 مليار دولار عام 2005، لتصل عام 2008 قيمة 78.59 مليار دولار، وذلك بسبب الاستقرار نسبي في أسعار الصرف، فضلاً عن استمرار التذبذب في قيمة الصادرات خارج المحروقات، تارة تحقق زيادة وتارة تحقق انخفاض لكن عموماً بقيت نسبة مساهمتها في الصادرات الإجمالية ضعيفة جداً ولا تتجاوز 4 % ، ويرجع الارتفاع الكبير في قيمة الصادرات إلى الارتفاع الكبير في أسعار البترول حيث كانت 25.24 دولار للبرميل عام 2002، لتواصل ارتفاعها عام 2005 لتبلغ قيمة 54.64 دولار للبرميل، لتبلغ عام 2008 قيمة 99.97 دولار للبرميل، وكذا ارتفاع حصة الجزائر من الصادرات النفطية في منظمة الدول المصدرة للبترول (OPEP)، ولم تكن هذه الزيادة في الصادرات نتيجة التخفيضات التي كانت تطرأ على قيمة الدينار الجزائري.

ب- تحليل الواردات: نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-8) أن الواردات قد شهدت ارتفاعاً ملموساً عام 1995 حيث بلغت 10.10 مليار دولار وذلك راجع إلى برنامج التعديل الهيكلي الذي تطلب تنفيذه المزيد من المواد الأولية وسلع التجهيز الصناعي التي كانت أسعارها مرتفعة، وكذا ارتفاع أسعار المواد المستوردة وخاصة الحبوب، وانخفاض سعر صرف الدولار بالنسبة لبقية العملات. مؤكدة مرة أخرى على عدم استجابة الواردات إلى انخفاض قيمة الدينار الذي تزامن هذا مع التخفيض الذي أجري في عام 1994 بنسبة 40.17 % . لتسجل بعد ذلك الواردات انخفاضاً في عام 1996 بـــ 10 % مقارنة بالسنة السابقة محققة مبلغ قدره 9.09 مليار دولار، لتواصل انخفاضها عام 1997 بنسبة 10.56 % مسجلة بذلك مبلغ قدره 8.13 مليار دولار، لترتفع الواردات عام 1998 بنسبة 6.15 % ، لتواصل ارتفاعها لثلاث سنوات متتالية، إلى غاية عام 2001 مسجلة على إثره قيمة 9.48 مليار دولار، ويرجع ذلك إلى زيادة الثقة في الاقتصاد مع تحسن الأوضاع الأمنية بعد المرحلة الحرجة التي مرت بها البلاد، وأيضاً إلى حدوث زيادة في واردات الجزائر من مواد التشييد والبناء والسلع الاستهلاكية [1]. لتعرف بعد ذلك الواردات نمواً أسرع، إذ بلغت عام 2002 قيمة 12.01 مليار دولار مسجلة ارتفاعاً بنسبة 26.7 % ولعل ذلك يعكس في جزء منه تأثير الجفاف على الإنتاج المحلي من السلع الغذائية والزراعية ومن ثم الحاجة إلى زيادة الاستيراد من تلك السلع، كما يعكس ذلك أيضاً الحاجة إلى زيادة الاستيراد من المواد الأولية والسلع الرأسمالية في إطار برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي تنفذه الحكومة

(1) صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2002، ص 140.

ويغطي الفترة (2000-2004) [1]. و19.86 مليار دولار عام 2005، لتسجل عام 2008 قيمة 37.99 مليار دولار، ويعود ذلك إلى استقرار الوضع الأمني، والبرامج الاقتصادية التي تبنتها الحكومة الجزائرية، التي كانت مرافقة بارتفاع مستوى الأجور.

جــ- تحليل الميزان التجاري: نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-8) أن رصيد الميزان التجاري قد حقق فائضاً طيلة سنوات تنفيذ برنامج التعويم المدار. إذ حقق عام 1995 قيمة 0.16 مليار دولار بنسبة تغطية بلغت 101.58 % . ليرتفع بعد ذلك رصيد الميزان التجاري محققاً قيمة 4.13 مليار دولار عام 1996 و5.69 مليار دولار عام 1997، بنسبة تغطية 145.43 % و169.98 % على التوالي، ويرجع ذلك إلى الأموال التي وفرتها عملية إعادة الجدولة الخارجية والمقدرة بـــ 5.1 مليار دولار، والقروض المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي في إطار برنامج التمويل الموسع والمقدرة بـــ 1.8 مليار دولار، وكذا ارتفاع أسعار النفط إذ حققت 21.70 دولار للبرميل و19.49 دولار للبرميل على التوالي لتنخفض نسبة التغطية عام 1998 لتصل 117.49 % وذلك بسبب تراجع الصادرات بـــ 25.87 % لانخفاض أسعار النفط من 19.49 دولار للبرميل إلى 12.94 دولار للبرميل. واستمر الفائض في الميزان التجاري بعد ذلك في التحسن تبعاً لوضعية أسعار المحروقات المرفوق بالاستقرار الذي شهدته الوضعية الأمنية والاقتصادية، حيث حقق عام 1999 نسبة تغطية بـــ 137.5 % محققاً رصيداً قدره 3.36 مليار دولار، ويعود ذلك إلى ارتفاع قيمة الصادرات بنسبة 21.94 % بسبب ارتفاع حصة الصادرات النفطية مسجلة 11.91 مليار دولار مقابل 0.41 مليار دولار للصادرات خارج المحروقات مقارنة بالارتفاع البسيط لقيمة الواردات عما كانت عليه في عام 1998 والذي بلغ قدره 3.28 % فقط. وفي عام 2000 سجل الميزان التجاري زيادة قدرها 266.07 % ليحقق فائضاً تجارياً قدره 12.30 مليار دولار، ونسبة تغطية بلغت 231.55 % ويعود ذلك إلى ارتفاع الصادرات بـــ 75.73 % بسبب ارتفاع أسعار النفط حيث سجلت 28.50 دولار للبرميل، مقارنة بارتفاع الواردات بنسبة 4.35 % فقط. وفي عام 2001 حقق الميزان التجاري فائضاً بقدر 9.61 مليار دولار، إلا أنه يعتبر تراجعاً مقارنة بالسنة الماضية، ويعود هذا الانخفاض أساساً إلى تراجع أسعار النفط من 28.50 دولار للبرميل إلى 24.85 دولار للبرميل، وكذا تراجع قيمة الصادرات بنسبة 11.82 % مقارنة بارتفاع الواردات بـــ 1.39 % . ولقد استمر هذا الانخفاض في عام 2002 أين سجل تراجعاً بنسبة 30.07 % بحيث قدر رصيده بـــ 6.70 مليار دولار، بسبب الانخفاض البسيط في قيمة الصادرات والذي قدر بـــ 1.99 % مع الارتفاع المعتبر الذي عرفته الواردات بـــ 26.68 % وذلك لارتفاع حصة مواد التجهيز الصناعي والمواد الغذائية بالنسبة لمجموع الواردات. ليشهد الميزان التجاري بعد هذه السنة ارتفاعاً مستمراً، حيث حقق نسب تغطية 183.70، 179.49، 233.28، 264.70 في سنوات 2003، 2004، 2005 و2006 على التوالي، وهذا راجع إلى

---

[1] صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2003، ص 148.

ارتفاع أسعار النفط (29.03، 38.66، 54.64، 65.85 على التوالي). كما سجل الميزان التجاري عام 2007 فائضاً تجارياً قدره 34.24 مليار دولار، ونسبة تغطية بـــ 229.94 % لتسجل انخفاضاً عن عام 2006، ويرجع ذلك إلى ارتفاع الصادرات بـــ 10.68 % في حين أن الواردات ارتفعت بنسبة 27.41 % بسبب ارتفاع قيمة الواردات من المواد الغذائية، نظراً لارتفاع أسعارها في الأسواق الدولية، بالإضافة إلى تدهور قيمة الدولار أمام الأورو. وفي عام 2008 حقق الميزان التجاري فائضاً بقيمة 40.60 مليار دولار ونسبة تغطية بلغت 206.87 % لتسجل نسبة التغطية انخفاضاً آخر، وذلك بسبب زيادة الصادرات بـــ 29.70 % في حين أن الواردات سجلت زيادة بـــ 44.17 % .

ثانيا- أثر أنظمة صرف الدينار على ميزان الخدمات والعوائد، والتحويلات:

من أجل الكشف عن الانعكاسات التي خلفها انتقال الدينار من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار على ميزان الخدمات والعوائد والتحويلات سوف نقوم بتقسيم الدراسة على النحو التالي:

1- أثر نظام التثبيت على ميزان الخدمات والعوائد والتحويلات:

لمعرفة أثر نظام التثبيت على ميزان الخدمات والعوائد (دخل العوامل) والتحويلات من جانب واحد نقوم بإدراج الجدول رقم (3-9) التالي:

الجدول رقم (3-9): تطور أرصدة كل من ميزان الخدمات والعوائد، والتحويلات خلال فترة التثبيت

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-2.04	-1.48	-0.88	-0.87	-0.73	-1.2	-1.35	-1.14	-1.01	-1.24
دائن	0.531	0.549	0.565	0.470	0.496	0.51	0.42	0.62	0.60	0.69
مدين	-2.57	-2.03	-1.45	-1.34	-1.23	-1.71	-1.77	-1.76	-1.61	-1.93
دخل العوامل، صافي (3)	-1.54	-1.69	-1.89	-2.50	-2.04	-2.09	-2.21	-2.16	-1.75	-1.74
دائن	0.191	0.172	0.110	0.071	0.111	0.07	0.07	0.11	0.15	0.10
مدين	-1.73	-1.86	-2.01	-2.57	-2.16	-2.16	-2.28	-2.27	-1.90	-1.84
دفع الفوائد	---	---	---	---	---	-2.16	-2.28	-2.27	-1.90	-1.84
أخرى	---	---	---	---	---	00	00	---	---	00
تحويلات صافية (4)	0.378	0.764	0.517	0.39	0.541	1.53	1.29	1.39	1.14	1.40
سعر صرف دج/$	4.8	4.7	4.9	5.9	7.6	9.0	18.5	21.83	23.34	35.06

المصادر: - من 1985 إلى 1989 :

Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Op-cit, P 612.

- سنتي 1990 و1991 : بنك الجزائر، نقلاً عن: محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 153.
- من 1992 إلى 1994 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 72.

أ- أثر نظام التثبيت على ميزان الخدمات: يظهر الجدول رقم (3-9) أن ميزان الخدمات حقق عجزاً بمعدل سنوي قدره 1.2 مليار دولار في فترة تبني نظام التثبيت لسعر الصرف، وذلك لاعتماد الجزائر في أغلبية مصاريف النقل بشقيه الجوي والبحري على الخارج، إضافة إلى مبالغ التأمين وإعادة التأمين التي تلتهم مبالغ معتبرة. والسبب يعود في ذلك إلى ارتفاع تكلفة نقل المحروقات على ظهر السفن الأجنبية ومصاريف النقل الجوي المتمثل في كراء الطائرات الأجنبية ومصاريف الصيانة، التي تتم من قبل الأجانب، وارتفاع كذلك التكاليف أو النفقات على البعثات في الخارج منها النفقات الطلابية والعسكرية ونفقات العلاج في الخارج، بالإضافة إلى البعثات الدبلوماسية والتمثيل في الخارج.

ب- أثر نظام التثبيت على ميزان العوائد: يتضمن هذا الميزان أنواع دخل الاستثمار، الفوائد والأرباح الناجمة عن استثمار السندات والأسهم وعوائد العقارات، والفوائد على القروض وعوائد الادخار لدى البنوك وعوائد فروع الشركات في الخارج، كما يضاف إلى ذلك الدخل الناتج عن إعادة استثمار الأرباح بالخارج أو العكس، وعوائد أخرى ناتجة عن استثمار القطاع الرسمي الأجنبي بالجزائر باستثناء المعاملات ما بين القطاعات الرسمية، وعوائد العمل والملكية.

ولقد شهد هذا الميزان عجزاً طيلة فترة تبني نظام التثبيت لصرف الدينار، بمعدل سنوي قدره 1.95 مليار دولار، وهذا ما يعني أن هذا النظام لم يساعد هذا الميزان في تحقيق أرقام ايجابية، وهذا راجع إلى ضعف الاستثمارات الخارجية، ونقص خبرة البنوك الجزائرية في استقطاب الأموال واستثمارها، وكذا وضع الجزائر في هذه الفترة والتي تسببت في عزوف الأفراد المغتربين عن تحويل نقودهم إلى الجزائر، وأيضاً عزوف الشركات الأجنبية على الاستثمار.

جـ- أثر نظام التثبيت على ميزان التحويلات من جانب واحد: تتضمن هذه التحويلات انتقال رأس المال من بلد إلى آخر دون مقابل مباشر، وتتكون من الهبات والتعويضات التي تتلقاها الدولة أو تعطيها للعالم الخارجي، وقد تكون عينية أو نقدية، وهي نوعين: تحويلات خاصة وتحويلات القطاع العام.

ونلاحظ من خلال الجدول رقم (3-9) أن ميزان التحويلات من جانب واحد قد حقق رصيداً ايجابياً طيلة فترة تبني نظام التثبيت، محققاً فائضاً بمعدل سنوي قدره 0.934 مليار دولار، وهذا راجع إلى التحويلات الخاصة المعتبرة، والتي تأتي من رواتب العمال الجزائريين في الخارج وكذلك المساعدات الفنية والمعاشات وحقوق العمل، أما التحويلات الرسمية فتكاد تكون معدومة.

2- أثر نظام التعويم المدار على ميزان الخدمات والعوائد والتحويلات:

لمعرفة أثر نظام التعويم المدار على ميزان الخدمات والعوائد (دخل العوامل) والتحويلات من جانب واحد نقوم بإدراج الجدول رقم (3-10) التالي:

الجدول رقم (3-10): تطور أرصدة كل من ميزان الخدمات والعوائد، والتحويلات خلال فترة التعويم المدار

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-1.33	-1.40	-1.08	-1.48	-1.84	-1.45	-1.53
دائن	0.68	0.75	1.07	0.74	0.72	0.91	0.91
مدين	-2.01	-2.15	-2.15	-2.22	-2.56	-2.36	-2.44
دخل العوامل، صافي (3)	-2.19	-2.35	-2.22	-2.00	-2.29	-2.71	-1.69
دائن	0.12	0.21	0.26	0.37	0.22	0.38	0.85
مدين	-2.31	-2.56	-2.48	-2.37	-2.51	-3.09	-2.54
دفع الفوائد	-2.31	-2.24	-2.11	-1.95	-1.85	-1.93	-1.52
أخرى	00	-0.32	-0.37	-0.42	-0.66	-1.16	-1.02
منها: حصة شركاء المؤسسة الوطنية للمحروقات	---	---	---	---	---	---	1.02
تحويلات صافية (4)	1.12	0.88	1.06	1.06	0.79	0.79	0.67
سعر صرف دج/$	47.663	54.749	57.707	58.739	66.574	75.260	77.215
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-1.18	-1.35	-2.01	-2.27	-2.20	-4.09	-7.59
دائن	1.30	1.57	1.85	2.51	2.58	2.84	3.49
مدين	-2.48	-2.92	-3.86	-4.78	-4.78	-6.93	-11.08
دخل العوامل، صافي (3)	-2.23	-2.70	-3.60	-5.08	-4.52	-1.83	-1.34
دائن	0.68	0.76	0.99	1.43	2.42	3.81	5.13
مدين	-2.91	-3.64	-4.59	-6.51	-6.94	-5.64	-6.47
دفع الفوائد	-1.31	-1.18	-1.29	-1.03	-0.76	-0.23	-0.19
أخرى	-1.60	-2.28	-3.30	-5.48	-6.18	-5.41	-6.28
منها: حصة شركاء المؤسسة الوطنية للمحروقات	-1.60	-2.20	-3.12	-4.74	-5.29	3.90	-4.56
تحويلات صافية (4)	1.07	1.75	2.46	2.06	1.61	2.22	2.78
سعر صرف دج/$	79.682	77.395	72.061	73.276	72.647	69.292	64.582

المصادر:

- من 1995 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Op-cit, P 70.

أ- أثر نظام التعويم المدار على ميزان الخدمات: من خلال الجدول رقم (3-10) يتبين لنا أن رصيد ميزان الخدمات يعاني من العجز طيلة فترة تبني نظام التعويم المدار بمعدل سنوي قدره 2.2 مليار دولار، وهذا ما يعني أن التحول من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار لم يكن ذو فعالية على أرصدة هذا الميزان. إذ يظهر الجانب

المدين أكبر بكثير من الجانب الدائن، حيث نلاحظ على الجانب الدائن في السنوات الأولى من تبني نظام التعويم المدار تذبذباً في قيمته، وهذا راجع إلى تدهور قطاع السياحة نتيجة الأزمة الأمنية، أما السنوات الأخيرة فقد شهدت تطوراً ملموساً، وذلك بفضل التطور الذي شهدته الزيارات والتمثيل الرسمي إلى الجزائر، بالإضافة إلى انتعاش قطاع السياحة وإعادة تجديد الأسطول البحري والجوي المرفوق بانتعاش كمية وتكلفة نقل البترول إلى الخارج، والاستقرار الأمني الذي عرفته البلاد، وانخفاض تكلفة الخدمات بالنسبة للأجانب بسبب التراجع الذي سجله الدينار الجزائري. أما الجانب المدين فنلاحظ ارتفاعه من سنة إلى أخرى، وهذا بسبب الاستقرار الذي عرفه الوضع الأمني الذي ساهم بدوره في انتعاش عدد الرحلات (السياحية والعامة) والمبادلات التجارية تجاه العالم الخارجي، وارتفاع عدد الزيارات والتمثيل الرسمي إلى الخارج، وكذا ارتفاع إنتاج البترول الذي أدى إلى ارتفاع تكلفة نقله وتأمينه.

ب- أثر نظام التعويم المدار على ميزان الدخل الصافي للعوامل (العوائد): نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-10) أن ميزان الدخل الصافي للعوامل قد سجل عجزاً طيلة فترة تبني نظام التعويم المدار بمعدل سنوي قدره 2.625 مليار دولار. فالجانب الدائن منه قد شهد تطوراً طفيفاً في فترة تطبيق برنامج التمويل الموسع، والتي أعقبت تخفيض قيمة الدينار الجزائري 40.17 % عام 1994، هذا ما يدل على درجة استجابة تحويل العوائد والأرباح والدخول التي قام بها الأعوان الاقتصادية المتواجدة بالخارج إلى الداخل، ويعود هذا كله إلى الجهود التي بذلت من قبل الحكومة الجزائرية في شأن تقريب الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية، بالإضافة إلى تحسين الأداء المصرفي وتسهيلات عملية التحويل والصرف، الذي تعزز بعد ذلك باستقرار الوضع الأمني والاقتصادي الذي نجم عنه تحسن في قيمة الدائن؛ إلا أن هذا الجانب لم يرقى إلى مستوى تغطية الجانب المدين من هذا الميزان، الذي سجل عجزاً متطوراً من سنة إلى أخرى، وهذا بسبب الثقل الذي يمثله الشريك الأجنبي في قطاع المحروقات، والذي له وزن كبير في التأثير على هذا الميزان، وهذا عن طريق تحويل عوائده ودخوله إلى البلد الأصلي التي لم تلقى جو مناسب لإعادة استثمارها أو تشغيلها في السوق النقدي أو المالي، بجانب التطور الذي عرفه الاستثمار الأجنبي المباشر بقوة، خاصة بعد عام 1999 في بعض القطاعات خارج المحروقات كقطاع الاتصالات والبناء، بسبب التسهيلات التي كرستها الجزائر من أجل استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.

جــ- أثر نظام التعويم المدار على ميزان التحويلات من جانب واحد: نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-10) أن ميزان التحويلات من جانب واحد قد سجل تذبذباً في بداية تبني نظام التعويم المدار طيلة السنوات السبعة الأولى لتبنيه، والسبب يرجع أساساً إلى سوء الأوضاع الاقتصادية والأمنية، مما دفع بالكثير من العمال المهاجرين إلى الإحجام على تحويل أموالهم إلى داخل الوطن واللجوء بها إلى دول أخرى في شكل سياحة. لكن بعد عام 2001 شهد الميزان انتعاشاً ملموساً وذلك بفضل الاستقرار الأمني والاقتصادي الذي شهدته الجزائر، بالإضافة إلى تحسن أداء خدمات التحويلات المصرفية والبريدية بالإضافة إلى ارتفاع مستوى الأجور والمنح ومعاشات التقاعد بسبب دخول الأورو الذي أحدث تضخم في الأجور. وما زاد في هذا التحسن هو اقتراب

قيمة الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية وتحسين أداء خدمات الصرف، كل هذه الأسباب دفعت الكثير من المغتربين بتشجيعهم على تحويل أموالهم إلى الداخل بدل من انتهاج سياسة التحويل غير المباشرة لهذه الأموال سواء على شكل أصول منقولة أو تحويلها عبر السوق الموازية.

ثالثا - أثر أنظمة صرف الدينار على رصيد الميزان الجاري:

والآن سوف نتطرق إلى تأثير أنظمة صرف الدينار على رصيد الميزان الجاري.

أ- أثر نظام التثبيت على رصيد الميزان الجاري: يمكن تحليل أثر نظام التثبيت على رصيد الميزان الجاري من خلال الجدول رقم (3-11)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في بنود الميزان الجاري خلال سنوات نظام التثبيت (1985-1994).

الجدول رقم (3-11): تطور رصيد الميزان الجاري في ظل نظام التثبيت

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
الرصيد الخارجي الجاري	1.015	-2.23	0.141	-2.04	-1.08	-0.14	2.15	1.30	0.80	-1.84
الميزان التجاري (1)	4.223	0.185	2.413	0.945	1.16	1.62	4.42	3.21	2.42	-0.26
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-2.04	-1.48	-0.88	-0.87	-0.73	-1.2	-1.35	-1.14	-1.01	-1.24
دخل العوامل، صافي (3)	-1.54	-1.69	-1.89	-2.50	-2.04	-2.09	-2.14	-2.16	-1.75	-1.74
تحويلات صافية (4)	0.378	0.764	0.517	0.39	0.541	1.53	1.29	1.39	1.14	1.40
سعر صرف دج/$	4.8	4.7	4.9	5.9	7.6	9.0	18.5	21.83	23.34	35.06

المصادر:

- من 1985 إلى 1989 :

- Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Op-cit, P 612.

- سنتي 1990 و1991 : بنك الجزائر، نقلاً عن: محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 161.
- من 1992 إلى 1994 :

- Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 72.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-11) أن رصيد الميزان الجاري قد حقق فائضاً عام 1985، بالرغم من العجز الذي حققه ميزان الخدمات وميزان العوائد، ولكن ما لبث هذا الفائض أن تحول إلى عجز بقيمة 2.23 مليار دولار، محققاً انخفاضاً بنسبة 319.70 % ، وهذا بسبب انخفاض أسعار البترول في عام 1986 الذي تسبب في انخفاض عائدات التصدير، وكذا العجز الذي حققه كل من ميزان الخدمات وميزان العوائد، ليتحسن عام 1987 بنسبة 106.32 % محققاً فائضاً قدره 0.141 مليار دولار وهذا راجع إلى التحسن الذي شهده الميزان التجاري في هذه السنة، إلا أنه في عام 1988 عاد ليحقق العجز من جديد، وذلك بقيمة - 2.04 مليار دولار، ويعود السبب في ذلك إلى التدهور الذي شهده رصيد الميزان التجاري بسبب انخفاض أسعار البترول،

ليواصل عجزه أيضاً في عام 1989، وفي عام 1990 حقق عجزاً قدره 0.14 مليار دولار، وفي عام 1991 حقق فائضاً بقيمة 2.15 مليار دولار ويرجع هذا إلى الإجراءات التي تم اتخاذها آنذاك، من تخفيض لقيمة الدينار الجزائري، إلى سياسة إحلال الواردات وكذا التحسن في أسعار البترول، ليتدهور رصيد الميزان الجاري في عام 1993 بنسبة 22.33 % وذلك بسبب انخفاض أسعار البترول، ليحقق عجزاً في عام 1994 بقيمة 1.84 مليار دولار وهذا راجع إلى العجز الذي حققه الميزان التجاري بسبب ارتفاع قيمة الواردات، وذلك بسبب تدعيم برنامج التعديل الهيكلي.

ب- أثر نظام التعويم المدار على رصيد الميزان الجاري: يمكن تحليل أثر نظام التعويم المدار على رصيد الميزان الجاري من خلال الجدول رقم (3-12)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في بنود الميزان التجاري خلال سنوات نظام التعويم المدار (1995-2008).

الجدول رقم (3-12): تطور رصيد الميزان الجاري في ظل نظام التعويم المدار

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الرصيد الخارجي الجاري 1+2+3+4	-2.24	1.25	3.45	-0.91	0.02	8.93	7.06
الميزان التجاري (1)	0.16	4.13	5.69	1.51	3.36	12.30	9.61
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-1.33	-1.40	-1.08	-1.48	-1.84	-1.45	-1.53
دخل العوامل، صافي (3)	-2.19	-2.35	-2.22	-2.00	-2.29	-2.71	-1.69
تحويلات صافية (4)	1.12	0.88	1.06	1.06	0.79	0.79	0.67
سعر صرف دج/$	47.663	54.749	57.707	58.739	66.574	75.260	77.215
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الرصيد الخارجي الجاري 1+2+3+4	4.37	8.84	11.2	21.18	28.95	30.54	34.45
الميزان التجاري (1)	6.70	11.14	14.27	26.47	34.06	34.24	40.60
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-1.18	-1.35	-2.01	-2.27	-2.20	-4.09	-7.59
دخل العوامل، صافي (3)	-2.23	-2.70	-3.60	-5.08	-4.52	-1.83	-1.34
تحويلات صافية (4)	1.07	1.75	2.46	2.06	1.61	2.22	2.78
سعر صرف دج/$	79.682	77.395	72.061	73.276	72.647	69.292	64.582

المصادر:

- من 1995 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Op-cit, P 70.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-12) أن الميزان الجاري قد حقق عجزاً بقيمة 2.24 مليار دولار عام 1995 رغم التحول من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار، وهذا ما يعني أن هذا التحول لم يأتي بنتيجة تذكر على الميزان الجاري، والعجز الذي حققه في هذه السنة كان بسبب انخفاض الصادرات المكونة أساساً من

المحروقات بسبب انخفاض سعر البترول، فضلاً عن ارتفاع حجم الواردات الذي وصل إلى 10.10 مليار دولار. ولقد حقق الميزان الجاري فائضاً في سنتي 1996 و1997 وهذا بفضل تحسن رصيد الميزان التجاري، لكن عاد ليسجل عجزاً بـــ 0.91 مليار دولار عام 1998 نتيجة انخفاض الصادرات بسبب انخفاض أسعار النفط التي وصلت قيمتها في هذه السنة إلى 12.94 دولار للبرميل وارتفاع الواردات. ليسجل في عام 1999 فائضاً بقيمة 0.02 مليار دولار، ويعكس ذلك أثر التطورات الإيجابية في سوق النفط الدولية بعد اتفاق دول منظمة أوبك حول حصص الإنتاج الجديدة في مارس 1999 [1]. وبداية من عام 2000 إلى غاية 2008 نلاحظ ارتفاع حجم الفائض في الميزان الجاري وذلك نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار المحروقات وكذا زيادة حصة البلد من صادرات هذه المادة في منظمة OPEP.

المطلب الثاني: ميزان رأس المال في ظل انتقالية الدينار الجزائري

يمثل هذا الميزان الجزء الثاني من الميزان الكلي إلا أن أرصدة فروعه تبقى ضعيفة جداً أمام وضعية الميزان الجاري الجزائري، رغم الدور الايجابي الذي يلعبه في موازين مدفوعات في دول أخرى، ومن أجل التعرف أكثر على هذه الوضعية نقوم بعرض مختصر لتطور عناصر هذا الميزان بسبب نقص المعطيات الاقتصادية، وخاصة في الفترة (1985-1991).

أولا - أثر أنظمة صرف الدينار على رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر:

من أجل الكشف عن الانعكاسات التي خلفها انتقال الدينار من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار على رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر سوف نقوم بتقسيم الدراسة على النحو التالي:

أ- أثر نظام التثبيت على رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن تحليل أثر نظام التثبيت على رصيد الاستثمار الأجنبي من خلال الجدول رقم (3-13)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد الاستثمار الأجنبي خلال سنوات نظام التثبيت (1985-1994).

الجدول رقم (3-13): تطور رصيد الاستثمار الأجنبي في ظل نظام التثبيت

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
الاستثمار المباشر (الصافي)	-0.002	0.011	-0.011	0.008	0.004	-0.04	-0.08	0.03	00	00

المصادر:

- من 1985 إلى 1989 :

- Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Op-cit, P 612.

- سنتي 1990 و1991 : بنك الجزائر، نقلاً عن: محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 165.
- من 1992 إلى 1994 :

- Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 72.

[1] صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2000، ص 145.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-13) أن رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر قد حقق مستويات منخفضة جداً، إذ أنه لم يتجاوز قيمة 0.03 مليار دولار كحد أقصى طيلة فترة تبني نظام التثبيت لصرف الدينار، وذلك بسبب الأوضاع الاقتصادية التي كانت تعيشها الجزائر، من مغالاة في قيمة الدينار الجزائري إلى الرقابة المفروضة على تعاملات الصرف، إلى الأوضاع الأمنية التي كانت سبباً في عزوف الشركات الأجنبية على الاستثمار في الجزائر.

ب- أثر نظام التعويم المدار على رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن تحليل أثر نظام التعويم المدار على رصيد الاستثمار الأجنبي من خلال الجدول رقم (3-14)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد الاستثمار الأجنبي خلال سنوات نظام التعويم المدار (1995-2008).

الجدول رقم (3-14): تطور رصيد الاستثمار الأجنبي في ظل نظام التعويم المدار

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الاستثمار المباشر (الصافي)	00	0.27	0.26	0.50	0.46	0.42	1.18
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الاستثمار المباشر (الصافي)	0.97	0.62	0.62	1.06	1.76	1.37	2.33

المصادر:

- من 1995 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Op-cit, P 70.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-14) أن الاستثمار الأجنبي المباشر حقق أرقام ضعيفة جداً، لا ترقى إلى مستوى الإجراءات والتحفيزات التي رسمتها السلطة العمومية في شأن استقطاب رأسمال الأجنبي المباشر، بالرغم من التخفيضات المتتالية في قيمة الدينار والتحول من نظام صرف الثابت إلى نظام التعويم المدار. حيث أنها لم تتجاوز قيمتها 0.5 مليار دولار كحد أقصى لها ما بين عام 1995 و2000، والسبب يرجع في ذلك إلى تدهور كل من الوضع الأمني والاستقرار الاقتصادي والاجتماعي. مع العلم أن وجهته كانت ترتكز دائماً على قطاع المحروقات، لكن في عام 2001 عرف رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر انتعاشاً قدره 1.18 مليار دولار، محققاً بذلك تطور بنسبة 180.95 % مقارنة بالسنة الفارطة، التي كانت مرفوقة باستقرار الوضع الأمني، والتحسن النسبي للوضعية الاقتصادية والاجتماعية، وتحسن ظروف مناخ الاستثمار [(1)]. ثم سجل هذا الرصيد قيمة 0.97 في عام 2002 و0.62 مليار دولار في كل من سنة 2003 و2004 محققة تراجع بنسبة 17.79 % و47.45 % مقارنة بسنة 2001 هذا دليل على التشبع النسبي الذي شهدته القطاعات مضمونة

[(1)] محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 165.

العائد مؤكداً بذلك ضعف المناخ الاستثماري خارج قطاع المحروقات. ليتجه إلى الارتفاع منذ عام 2005 إلى عام 2008 وذلك بسبب زيادة الاستثمارات في القطاعات المضمونة العائد كقطاع المحروقات وقطاع البناء والاتصالات.

ثانيا- أثر أنظمة صرف الدينار على رصيد رأس المال الرسمي الصافي:

إن هذا الميزان يضم بدوره القروض طويلة الأجل المتحصل عليها والمدفوعة تجاه العالم الخارجي، ومن أجل الكشف عن الانعكاسات التي خلفها انتقال الدينار من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار على رصيد هذا الميزان سوف نقوم بتقسيم الدراسة على النحو التالي:

أ- أثر نظام التثبيت على رصيد رأس المال الرسمي الصافي:

يمكن تحليل أثر نظام التثبيت على رصيد رأس المال الرسمي الصافي من خلال الجدول رقم (3-15)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد رأس المال الرسمي الصافي خلال سنوات نظام التثبيت (1985-1994).

الجدول رقم (3-15): تطور رصيد رأس المال الرسمي الصافي في ظل نظام التثبيت

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-0.119	0.579	0.321	0.734	0.751	-0.44	-1.23	0.08	-0.33	-2.84
السحب	---	---	---	---	---	6.29	6.00	6.91	6.52	4.64
الاهتلاك	---	---	---	---	---	-6.73	-7.23	-6.83	-6.85	-7.12

المصادر:

- من 1985 إلى 1989 :

- Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Op-cit, P 612.

- سنتي 1990 و1991 : بنك الجزائر، نقلاً عن: محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 167.

- من 1992 إلى 1994 :

- Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 72.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-15) أن رصيد رؤوس الأموال الرسمية الصافية منخفض جداً طيلة فترة تبني نظام التثبيت لصرف الدينار، حيث حقق عجزاً في عام 1985 بقيمة 0.119 مليار دولار، ليحقق في السنوات الأربع التالية فائضاً بمعدل سنوي قدره 0.596 مليار دولار، إلا أن وقوع الجزائر في مصيدة الدين جعلها تعاني طيلة الخمس سنوات التالية، إذ بلغ العجز معدل سنوي قدره 0.592 مليار دولار، حيث أصبحت الأموال الرسمية تصرف في سداد القروض الخارجية وديونها، ونلاحظ أن أكبر عجز كان في عام 1994 قدره 2.84 مليار دولار وهذا بسبب إبرام اتفاقية إعادة الهيكلة للديون الجزائرية مع نادي لندن ونادي باريس.

ب- أثر نظام التعويم المدار على رصيد رأس المال الرسمي الصافي:

يمكن تحليل أثر نظام التعويم المدار على رصيد رأس المال الرسمي الصافي من خلال الجدول رقم (3-16)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد رأس المال الرسمي الصافي خلال سنوات نظام التعويم المدار (1995-2008).

الجدول رقم (3-16): تطور رصيد رأس المال الرسمي الصافي في ظل نظام التعويم المدار

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-3.89	-3.40	-2.51	-1.33	-1.97	-1.96	-1.99
السحب	3.22	1.82	1.69	1.83	1.08	0.80	0.91
الاهتلاك	-7.11	-5.22	-4.20	-3.16	-3.04	-2.76	-2.90
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-1.32	-1.38	-2.23	-3.05	-11.89	-0.77	-0.43
السحب	1.60	1.65	2.12	1.41	0.98	0.51	0.84
الاهتلاك	-2.92	-3.03	-4.35	-4.46	-12.87	-1.28	-1.27

المصادر:

- من 1995 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Op-cit, P 70.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-16) أن هذا الرصيد سجل عجزاً طيلة فترة تبني نظام التعويم المدار، هذا دليل على أن الجزائر تجتهد أكثر من أجل القيام بسداد قيمة القروض الخارجية (طويلة ومتوسطة الأجل) أكبر من قيمة القروض التي تقدمها إلى الخارج. كما نلاحظ في نفس الوقت أن القروض المسددة (الاهتلاك) تتجاوب بشكل نسبي مع التطور الحادث في قيمة المسحوبات، وعلى هذا الأساس نلاحظ أن الفترة الممتدة ما بين سنة 1995 و1998 انخفضت فيها قيمة القروض المتأتية من الخارج، وجاء هذا في إطار تعزيز فكرة التحرر من التبعية الخارجية للقروض والتقليل من تكلفتها، بالإضافة إلى انتعاش أسعار النفط وتشديد شروط وتكلفة القرض الخارجي. في حين سجلت قيمة القروض المستهلكة في سنة 1998 انخفاضاً محسوساً أين وصلت قيمتها إلى 3.16 مليار دولار، ليسجل رصيد رأسمال الصافي تراجع بنسبة 65.9 % ما بين سنة 1995 و1998. ثم بعدها عرف الرصيد تراجع محسوس في العجز بنسبة 48.12 % في سنة 1999 مقارنة بالسنة الفارطة، بسبب الانخفاض المسجل على مستوى القروض المتأتية من الخارج بنسبة 40.98 % في ظل استقرار الوضع الأمني وانتعاش أسعار النفط. مسجلاً بعد ذلك استقراراً كبيراً إلى غاية سنة 2002 أين سجل الرصيد عجزاً بقيمة 1.32 مليار دولار و1.38 مليار دولار سنة 2003، ليتواصل العجز في سنوات 2004 و2005 ليحقق 2.23 و 3.05 مليار دولار على التوالي، ليصل في سنة 2006 إلى 11.89 مليار دولار بسب

الارتفاع الحاصل في قيمة القروض المستهلكة التي جاءت في ظل تبني سلسلة من البرامج الاقتصادية محاولة في ذلك تسريع وتيرة النمو الاقتصادي، مستغلة بذلك بحبوحة ارتفاع أسعار النفط. ليتراجع سنة 2007 العجز بنسبة 93.52 % عن السنة الفارطة وهذا راجع إلى الانخفاض في قيمة القروض المستهلكة بنسبة 90.05 % بقيمة قدرها 1.28 مليار دولار بعد أن كانت 12.87 مليار دولار سنة 2006. ليزداد تراجع العجز بنسبة 44.15 % سنة 2008 ليحقق قيمة 0.43 مليار دولار، وهذا بسبب انخفاض قيمة القروض المستهلكة لتصل إلى 1.27 مليار دولار.

ثالثا - أثر أنظمة صرف الدينار على رصيد حساب رأس المال:

من أجل الكشف عن الانعكاسات التي خلفها انتقال الدينار من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار على رصيد حساب رأس المال سوف نقوم بتقسيم الدراسة على النحو التالي:

أ- أثر نظام التثبيت على رصيد حساب رأس المال:

يمكن تحليل أثر نظام التثبيت على رصيد حساب رأس المال من خلال الجدول رقم (3-17)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد حساب رأس المال خلال سنوات نظام التثبيت (1985-1994).

الجدول رقم (3-17): تطور رصيد حساب رأس المال في ظل نظام التثبيت

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
رصيد حساب رأس المال	0.005	0.732	-0.49	1.072	0.315	-1.57	-1.89	-1.07	-0.81	-2.54
الاستثمار المباشر (الصافي)	-0.002	0.011	-0.011	0.008	0.004	-0.04	-0.08	0.03	00	00
رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-0.12	0.579	0.321	0.734	0.751	-0.44	-1.23	0.08	-0.33	-2.84
قروض قصيرة الأجل وأخطاء وسهو (صافي)	0.127	0.142	-0.80	0.33	-0.44	-1.09	-0.58	-1.18	-0.48	-0.06

المصادر:

- من 1985 إلى 1989 :

- Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Op-cit, P 612.

- سنتي 1990 و1991 : بنك الجزائر، نقلاً عن: محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 169.
- من 1992 إلى 1994 :

- Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 72.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-17) أن رصيد حساب رأس المال قد حقق مستويات ضعيفة طيلة تبني نظام التثبيت، إذ يتحدد بنسبة كبيرة بحالة رؤوس الأموال الرسمية الصافية، و لم يحقق في عام 1985 إلا قيمة 0.005 مليار دولار، وذلك بسبب العجز الذي شهده حساب رؤوس الأموال الرسمية. ليتحسن في 1986 محققاً قيمة قدرها 0.732 مليار دولار، ويرجع ذلك إلى الانتعاش الذي شهده حساب رؤوس الأموال

الرسمية، وكذا حساب قروض قصيرة الأجل وأخطاء وسهو، والذي حقق أكبر مقدار له طيلة هذه الفترة، بقيمة 0.142 مليار دولار، وفي عام 1987 حقق حساب رأس المال عجزاً بقيمة 0.49 مليار دولار، وذلك بسبب انخفاض رصيد رؤوس الأموال الرسمية بنسبة 44.55 % ، وكذا انخفاض رصيد بند قروض قصيرة الأجل وأخطاء وسهو بنسبة 663.38 % ، وفي عام 1988 و1989 حقق الحساب فائضاً بمقدار 1.072 و0.315 مليار دولار على التوالي، وذلك بفضل التحسن الذي شهده رصيد رؤوس الأموال الرسمية الصافية، ليحقق رصيد حساب رأس المال عجزاً طيلة السنوات الخمسة التالية بمتوسط سنوي قدره 1.576 مليار دولار، وذلك بسبب المديونية التي وقعت فيها الجزائر، وخدمة الديون التي كانت تمثل حوالي 70 % من رؤوس الأموال الرسمية، مما تسبب في تحقيق العجز في رصيد رؤوس الأموال الرسمية، وكذا عزوف الشركات الأجنبية على الاستثمار في الجزائر بسبب الأوضاع الأمنية التي كانت تشهدها في تلك الفترة.

ب- أثر نظام التعويم المدار على رصيد حساب رأس المال:

يمكن تحليل أثر نظام التعويم المدار على رصيد حساب رأس المال من خلال الجدول رقم (3-18)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد حساب رأس المال خلال سنوات نظام التعويم المدار (1995-2008).

الجدول رقم (3-18): تطور رصيد حساب رأس المال في ظل نظام التعويم المدار

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
رصيد حساب رأس المال	-4.09	-3.34	-2.29	-0.83	-2.40	-1.36	-0.87
الاستثمار المباشر (الصافي)	00	0.27	0.26	0.50	0.46	0.42	1.18
رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-3.89	-3.40	-2.51	-1.33	-1.97	-1.96	-1.99
قروض قصيرة الأجل وأخطاء وسهو (صافي)	-0.20	-0.21	-0.04	00	-0.89	0.18	-0.06
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
رصيد حساب رأس المال	-0.71	-1.37	-1.87	-4.24	-11.22	-0.99	2.54
الاستثمار المباشر (الصافي)	0.97	0.62	0.62	1.06	1.76	1.37	2.33
رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-1.32	-1.38	-2.23	-3.05	-11.89	-0.77	-0.43
قروض قصيرة الأجل وأخطاء وسهو (صافي)	-0.36	-0.61	-0.26	-2.25	-1.08	-1.59	0.64

المصادر:

- من 1995 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Op-cit, P 70.

يبدو من الجدول رقم (3-18) أن رصيد هذا الحساب سجل عجز طيلة فترة تبني نظام التعويم المدار ما عدا سنة 2008، وهذا ما يدل على أن هذا الحساب لم يتأثر بالانتقال من سعر الصرف الثابت إلى نظام

التعويم المدار. حيث أن رصيد رأس المال الرسمي الصافي هو السبب الرئيسي لعجز الميزان ويظهر هذا بوضوح في سنة 1995 أين حقق الميزان أكبر عجز له بقيمة 4.08 مليار دولار ثم بعدها عرف العجز انخفاضاً ملحوظاً وذلك ابتداء من سنة 1996، التي سجل فيها العجز قيمة 3.34 مليار دولار. واستمر هذا الانخفاض في العجز بشكل تدريجي إلى أن وصل إلى 0.83 مليار دولار في سنة 1998، وتعود أسباب هذا التحسن في ميزان رأسمال إلى انخفاض التدفقات الرأسمالية إلى الخارج بسبب الإجراءات التي جندت من أجل تقليص هروب رؤوس الأموال إلى الخارج وتقليص قيمة القروض، لكن في سنة 1999 عاود ارتفاع العجز الذي وصل إلى 2.4 مليار دولار نظراً لارتفاع عجز رصيد رأس المال الرسمي الصافي بنسبة 48.12 % ، لينخفض العجز مرة أخرى في السنة الموالية مسجلاً قيمة 1.36 مليار دولار بسبب الفائض الذي حققه بند (القروض قصيرة الأجل + السهو والخطأ) بقيمة 0.18 مليار دولار، واستمر هذا الانخفاض في العجز الذي بلغ في سنة 2001 قيمة 0.87 مليار دولار بسب انتعاش رصيد استثمار الأجنبي المباشر مسجلاً بذلك قيمة بـــ 1.18 مليار دولار، ولقد تسبب تقلص تدفقات رأسمال إلى الخارج بنسبة في سنة 2002 مقارنة بالسنة الفارطة في تسجيل أدنى رصيد لميزان رأسمال بقيمة 0.71 مليار دولار، ثم بعدها في سنة 2003 سجل الميزان عجز بقيمة 1.31 مليار دولار، محققاً بذلك ارتفاع في العجز بنسبة 84.50 % وهذا كله بسبب انخفاض رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر وارتفاع العجز في رصيد بند (القروض قصيرة الأجل + السهو والخطأ) بنسبة 52.78 % . ليزداد العجز في سنة 2004 و2005 ليصل إلى قيمة 1.87 و 4.24 مليار دولار على التوالي، ليصل العجز إلى أقصى قيمة له في عام 2006 بقيمة 11.22 مليار دولار وذلك بسبب الارتفاع الكبير الذي حققه رصيد رأس المال الرسمي الصافي بقيمة 11.89 مليار دولار. ليتراجع العجز في عام 2007 بنسبة 91.17 % وذلك لتراجع رصيد رأس المال الرسمي الصافي بنسبة 93.52 % عن السنة الفارطة، ليحقق فائضاً في سنة 2008 بقيمة 2.54 مليار دولار محققاً بذلك نسبة زيادة قدرها 356.56 % عن السنة الفارطة، وهذا بسبب زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 70.07 % عن السنة الفارطة محققاً بذلك قيمة 2.33 مليار دولار، وكذا الفائض الذي حققه بند (القروض قصيرة الأجل + السهو والخطأ) بقيمة 0.64 مليار دولار محققاً نسبة زيادة قدرها 140.25 % .

المطلب الثالث: أثر أنظمة سعر الصرف على تطور رصيد ميزان المدفوعات الكلي

إن الهدف الأساسي من التحول الذي قامت به الجزائر من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار لصرف الدينار، هو تحسين وضعية عناصر ميزان المدفوعات بشكل عام ورصيد الميزان التجاري بشكل خاص، وهذا ما سوف نكتشفه من خلال تتبع التطور الحاصل في رصيد ميزان المدفوعات من خلال ما يلي:

أولا- أثر نظام التثبيت على رصيد ميزان المدفوعات:

يمكن تحليل أثر نظام التثبيت على رصيد ميزان المدفوعات من خلال الجدول رقم (3-19)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد ميزان المدفوعات خلال سنوات نظام التثبيت (1985-1994).

الجدول رقم (3-19): تطور رصيد ميزان المدفوعات في ظل نظام التثبيت

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
الرصيد الخارجي الجاري	1.015	-2.23	0.141	-2.04	-1.08	-0.14	2.15	1.30	0.80	-1.84
رصيد حساب رأس المال	0.005	0.732	-0.49	1.072	0.315	-1.57	-1.89	-1.07	-0.81	-2.54
الرصيد الإجمالي	1.02	-1.50	-0.35	-0.96	-0.77	-1.71	0.26	0.23	-0.01	-4.38

المصادر:

- من 1985 إلى 1989 :

- Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Op-cit, P 612.

- سنتي 1990 و1991 : بنك الجزائر، نقلاً عن: محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مرجع سبق ذكره، ص 172.
- من 1992 إلى 1994 :

- Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 72.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-19) أن الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات قد حقق فائضاً عام 1985 وذلك بفضل الرصيد الإيجابي الذي حققه الميزان الجاري، ولكن ما لبث هذا الفائض أن أصبح عجزاً في عام 1986 بقيمة 1.05 مليار دولار، وذلك بسبب تزامن أزمتي انخفاض أسعار البترول وكذا تدهور قيمة الدولار الأمريكي في الأسواق العالمية، ليتواصل العجز طيلة السنوات الأربعة التالية، إذ أنه في عام 1987 حقق عجزاً بمقدار 0.35 مليار دولار على الرغم من الرصيد الإيجابي الذي حققه ميزان العمليات الجارية، ولكن رصيد حساب رأس المال قد حقق عجزاً بمقدار 0.49 مليار دولار وذلك بسبب تضاعف أعباء خدمة الديون، والتي قد أثرت على استقرار الاقتصاد الجزائري. ليزداد العجز عام 1988 ليصبح 0.96 مليار دولار، و0.77 مليار دولار عام 1989، و1.71 مليار دولار عام 1990، وذلك بسبب العجز الذي كان يلاحق ميزان العمليات الجارية، والذي يرجع إلى التذبذبات التي كانت تطرأ على أسعار البترول، ليحقق فائضاً عام 1991 و1992 بمقدار 0.26 و0.23 مليار دولار على التوالي، وذلك نتيجة التحسن الذي شهده ميزان العمليات الجارية بفضل ارتفاع أسعار البترول، لكن عاود العجز من جديد عامي 1993 و1994 بمقدار 0.01 و4.38 مليار دولار على التوالي، وذلك بسبب انخفاض رصيد ميزان العمليات الجارية، والذي يرجع إلى انخفاض أسعار البترول من جهة، وارتفاع الواردات لتدعيم برنامج التعديل الهيكلي من جهة أخرى، وكذا العجز الذي شهده رصيد ميزان رؤوس الأموال بسبب ارتفاع المديونية وخدمات الدين.

ثانيا- أثر نظام التعويم المدار على رصيد ميزان المدفوعات:

يمكن تحليل أثر نظام التعويم المدار على رصيد ميزان المدفوعات من خلال الجدول رقم (3-20)، الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد ميزان المدفوعات خلال سنوات نظام التعويم المدار (1995-2008).

الجدول رقم (3-20): تطور رصيد ميزان المدفوعات في ظل نظام تعويم المدار

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الرصيد الخارجي الجاري	-2.24	1.25	3.45	-0.91	0.02	8.93	7.06
رصيد حساب رأس المال	-4.09	-3.34	-2.29	-0.83	-2.40	-1.36	-0.87
الرصيد الإجمالي	-6.32	-2.09	1.16	-1.74	-2.38	7.57	6.19
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الرصيد الخارجي الجاري	4.37	8.84	11.2	21.18	28.95	30.54	34.45
رصيد حساب رأس المال	-0.71	-1.37	-1.87	-4.24	-11.22	-0.99	2.54
الرصيد الإجمالي	3.66	7.47	9.25	16.94	17.73	29.55	36.99

المصادر:

- من 1995 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Op-cit, P 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Op-cit, P 70.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-20) أن رصيد ميزان المدفوعات قد حقق عجزاً كبيراً منذ بداية تبني نظام التعويم المدار بقيمة 6.32 مليار دولار، ويرجع هذا العجز إلى انخفاض أسعار البترول وارتفاع تكاليف الاستيراد بعد تطبيق التدابير الخاصة بتحرير الواردات سنة 1995 [(1)]، رغم الانخفاض المحسوس الذي عرفه الدينار الجزائري والانتقال به نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم المدار في هذه الفترة، لينخفض العجز سنة 1996 بنسبة 66.93 % وذلك بسبب الفائض الذي سجله الميزان الجاري محققاً قيمة 1.25 مليار دولار. ليحقق بعد ذلك رصيد ميزان المدفوعات فائضاً بقيمة 1.16 مليار دولار، وذلك بسبب الارتفاع المحسوس في أسعار النفط سنة 1997، ليعاود الميزان العجز من جديد في سنتي 1998 و1999 بقيمة 1.74 و 2.38 مليار دولار وذلك بسبب الانخفاض الذي طرأ على أسعار النفط، مما جعل الميزان الجاري يحقق عجزاً في سنة 1998 بقيمة 0.91 مليار دولار وقيمة ضعيفة جداً سنة 1999 بمقدار 0.02 مليار دولار. ليحقق فائضاً في سنة 2000 بقيمة 7.57 مليار دولار نتيجة ارتفاع أسعار النفط، لينخفض الفائض في كل من سنتي 2001 و2002 مسجلاً قيمة 6.19 و3.66 مليار دولار على التوالي، وهذا كله بسبب تراجع الفائض في الميزان الجاري بنسبة 25.60 % و54.04 % مقارنة بسنة 2000، تزامن هذا مع الانخفاض الحادث في أسعار النفط بالإضافة إلى ارتفاع قيمة الواردات الجزائرية في ظل تبني برامج اقتصادية مختلفة وإصلاحات هيكلية ضخمة. ليحقق بعد ذلك ميزان المدفوعات فائضاً مستمراً إلى سنة 2008، والفضل يرجع في ذلك إلى انتعاش وضعية أسعار النفط واستقرار الوضع الاقتصادي والأمني.

[(1)] بلعزوز بن علي وعبد العزيز طيبة: السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، شتاء 2008، ص 38.

هذه التطورات في وضعية عناصر ميزان المدفوعات تبين أن الاقتصاد الجزائري مازال يعيش مشكلة الاتكال على قطاع المحروقات بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في بناء الاقتصاد الوطني، الذي ليس للبلد من خلاله سلطان للتحكم في أسعاره ولا في كميته المصدرة، رغم الإجراءات والبرامج الاقتصادية التي تبنتها الحكومة الجزائرية مباشرة بعد سنة 1986، وعلى رأسها الانتقال من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار لسعر صرف الدينار، طمعاً في انتعاش الجهاز الإنتاجي خارج المحروقات، إلا أن الأزمة الأمنية التي عاشتها الجزائر تركت الاقتصاد يعيش الحلقة المفرغة من دون التماس نتائج ايجابية طيلة عشرية كاملة. ثم بعدها سجلت الجزائر سلسلة من البرامج والتعديلات الاقتصادية والسياسية تزامناً مع استقرار الأوضاع الأمنية والاقتصادية، بالإضافة إلى انتعاش وضعية أسعار النفط بعد سنة 1999 والاستقرار النسبي الذي عرفه الدينار الجزائري، إلا أننا نجد دائماً الجهاز الإنتاجي خارج قطاع المحروقات يعاني الضعف الكبير الذي لا يرقى إلى المستوى المطلوب ولا إلى التطور الذي يعيشه الاقتصاد العالمي، وعلى هذا الأساس يتبين لنا أن وضعية ميزان المدفوعات تتحكم فيها بشكل كبير التطور الحاصل في أسعار المحروقات، من دون مراعاة وضعية سعر صرف الدينار الجزائري، ويظهر هذا بوضوح من خلال تطور قيمة الصادرات خارج قطاع المحروقات ورصيد الاستثمار الأجنبي المباشر ووجهته.

في الأخير، إن المتتبع لتطورات رصيد ميزان المدفوعات من 1995 إلى 2008 يجده يخالف كلياً منطق التعويم المدار للعملة. فالنتائج السابقة تبين أن بنك الجزائر يعمل على التدخل في سوق الصرف بكميات كبيرة وهذا من أجل المحافظة دائماً على القيمة الدنيا للدينار الجزائري، وتتحجج السلطات النقدية بأن ذلك يعمل على رفع القدرة التنافسية للمنتجات خارج قطاع المحروقات، من خلال العمل على استقرار سعر الصرف الحقيقي للدينار، وهذه حجة باطلة ولا توافق مبدأ التعويم المدار الذي يتدخل فيه البنك المركزي بشكل سري لكن ليس من أجل العمل على تخفيض قيمة العملة بشكل مستمر وطويل المدى.

ليطرح السؤال التالي: لماذا تعلن الجزائر لصندوق النقد الدولي بأنها تتبع نظام التعويم المدار مع أنها بعيدة كل البعد عنه؟.

يمكن الإجابة على هذا السؤال من خلال ما يلي: إن الأمر الذي يدفع بالجزائر إلى مثل هذه التصريحات هي الضغوطات المطبقة من طرف صندوق النقد الدولي عليها ابتداء من سنة 1994 في إطار ما يسمى بالتعديل الهيكلي [1]. وذلك أن صندوق النقد الدولي يحب سماع كلمة التعويم في تبني أنظمة الصرف، والذي يعتبر شرطاً من شروط تقديم خدماته للبلدان التي تطلب منه المساعدة في تسوية اختلالات موازين مدفوعاتها.

[1] سمير آيت يحي: التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع، مرجع سبق ذكره، ص 69.

خاتمة الفصل الثالث:

عملية الانتقال من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام التعويم دائماً ما تكون عملية معقدة. سواء أكان هذا التحول منظماً أم غير منظم. ولكي يكون التحول منظماً يجب أن تتوفر في الدولة عدة شروط، منها: كفاية احتياطيات الصرف، وكذا وضع قواعد لتدخل البنك المركزي في سوق الصرف، وأن يكون هذا الأخير يتسم بالعمق وعلى درجة كافية من السيولة والكفاءة لاكتشاف وتحديد سعر الصرف، ووضع معدل مستهدف للتضخم، واختيار التوقيت المناسب لتحرير حساب رأس المال.

الجزائر، ومنذ الأزمة النفطية وتدهور الدولار الأمريكي عام 1986 بدأت الانتقال من نظام التثبيت إلى نظام تعويم سعر صرف الدينار تحت إشراف صندوق النقد الدولي، وذلك بالانتقال من نظام الربط إلى سلة عملات، إلى نظام جلسات التثبيت إلى التعويم المدار لصرف الدينار، إلا أن هذا التحول لم يكن منظماً وذلك لعدم استيفاء الجزائر إلى الشروط السابقة الذكر عند بداية الانتقال، وذلك لعدم كفاية الاحتياطيات عندما بدأت في عملية التحول، وكذا التدخل المكثف في سوق الصرف للدفاع عن قيمة الدينار، كما أنها كانت تمتلك سوق للصرف الأجنبي لا يتسم بالعمق، والسيولة. ولكنها نجحت في استهداف التضخم، إلا أن هذا المعدل لم يكن مستهدفاً عن طريق نظم سعر الصرف، وإنما كان بواسطة السيطرة على الكتلة النقدية.

رغم الإصلاحات التي قامت بها الجزائر من أجل الانتقال من نظام التثبيت إلى التعويم المدار ومحاولة تحسين رصيد ميزان المدفوعات، إلا أن ذلك لم يكن له أثر على الصادرات خارج المحروقات وكذا ميزان الخدمات وميزان رأس المال. والنتائج الايجابية التي شهدها ميزان المدفوعات الجزائري في السنوات الأخيرة تعود في الحقيقة لارتفاع أسعار النفط وليس الإجراءات والإصلاحات، وهو ما يطرح أكثر من علامة استفهام ؟؟؟؟.

الخـــــاتمـــــــة:

لا يمكن بأي من الأحوال فهم الظواهر الاقتصادية أو غيرها، إلا بعد الخوض في أصولها وجذورها والرجوع بها إلى إطارها الطبيعي وسياقها العام ودراسة تطوراتها عبر الزمن، بالاستعانة بأدوات منهجية علمية مع ضرورة الأخذ بعين الاعتبار مختلف الأفكار والمدارس المساهمة في ذلك. انطلاقاً من هذا المنظور جاءت دراستنا لموضوع الانتقال من نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم باعتبارها إحدى الطرق الهامة التي أصبحت الكثير من الدول تلجأ إليها قصد استعادة التوازنات الداخلية ومن ثم الخارجية، الذي نقصد به توازن ميزان المدفوعات.

جاءت دراستنا هذه للإجابة على السؤال الجوهري التالي: كيف تؤثر سياسة سعر صرف الدينار الجزائري في ظل نظام التثبيت ونظام التعويم المدار على ميزان المدفوعات؟. فالجزائر كغيرها من الدول أرادت من خلال هذا الانتقال لصرف الدينار كطرف فعال في التأثير على وضعية عناصر ميزان المدفوعات في الاتجاه المرغوب بالدرجة الأولى، وللإجابة على هذا السؤال قامت هذه الدراسة باختصار الإجابة في ثلاث فصول.

نتائج اختبار الفرضيات:

قادتنا هذه الدراسة إلى استخلاص النتائج التالية بخصوص الفرضيات المطروحة في المقدمة:

- H1 : تبين لنا هذه الدراسة صحة الفرضية الأولى، وهي أن سعر الصرف من أهم الأدوات الفعالة في تصحيح الاختلالات التي تحدث على مستوى موازين المدفوعات، وذلك عن طريق تخفيض قيمة العملة المحلية التي تؤدي إلى رفع حجم الصادرات والحد من الواردات، إلا أنه يجب أن تتوفر الدولة التي تعتزم التخفيض على مجموعة من الشروط، والتي تكون في أغلبها غير متوفرة في الدول النامية.
- H2 : تبين لنا هذه الدراسة صحة الفرضية جزئياً، إذ أن نظام التعويم ليس صالحاً لجميع الدول، فنظم الصرف المعومة أنسب ما تكون في خدمة الدول المتطورة ذات الاقتصاديات القوية والأجهزة الإنتاجية المرنة القادرة على التجاوب مع معطيات العرض والطلب في التجارة الدولية وبالتالي الاستجابة لمتطلبات تعويم العملة والاستفادة من مزاياه وامتصاص الصدمات التي قد تنجم عن إتباع مثل هذا النظام في سعر الصرف. بينما لا يصلح نظام الصرف العائم بالنسبة للبلدان النامية، بل على العكس يمكن للبلدان النامية أن تستفيد من نظم الصرف الثابتة أو المدارة لافتقارها للمراكز المالية الكبرى وضعف اقتصادياتها وعدم استجابة أجهزتها الإنتاجية لما تتطلبه التجارة الدولية من تقلبات في العرض والطلب وبالتالي تقلبات في سعر صرف العملة الناجم عن انتهاج نظام تعويم العملة، من هنا كان لجوء هذه الاقتصاديات إلى أسعار الصرف الثابتة أو المدارة في الحياة العملية، وذلك لتجنيبها المضاعفات الناجمة عن أسعار الصرف المعوَّمة.

- H3 : أثبتت هذه الدراسة صحة الفرضية الثالثة، فالجزائر كانت تريد من هذا التحول من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار تحسين رصيد عناصر ميزان المدفوعات الذي تعرض إلى نكسة عام 1986 نتيجة تزامن أزمة النفط، وانهيار الدولار الأمريكي في الأسواق الأجنبية، إلا أن هذا الأخير لم يتأثر بالشكل المطلوب من هذا الانتقال، وذلك بسبب سيطرة قطاع المحروقات بنسبة 96 % على صادرات الجزائر.

نتائج الدراسة:

بالاعتماد على الفرضيات التي استندنا عليها، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج التي يمكن إيرادها على الشكل التالي:

- يظهر لنا ميزان المدفوعات المركز المالي للدولة تجاه العالم الخارجي ومستوى نشاطها الاقتصادي، كما يعتبر دائماً متوازناً من الناحية المحاسبية ولكن مختلاً من الناحية الاقتصادية في غالب الأحيان، وقصد استرجاع الميزان لتوازنه لابد على الحكومة أن تتحكم بشكل جيد في السياسة النقدية والمالية، بالإضافة إلى الاختيار الحسن لوجهة تحرك سعر صرف العملة المحلية.
- يعتبر المنهج النقدي الأفضل من بين المناهج الأخرى (منهج المرونات ومنهج الاستيعاب) التي توضح أثر تغيرات سعر الصرف على ميزان المدفوعات بالنسبة للبلدان النامية، وذلك بسبب نشوء منهج المرونات ومنهج الاستيعاب في ظروف مغايرة لتلك التي تمر بها البلدان النامية، كما أن المنهج النقدي يعتمد على إحصائيات البنوك المركزية، التي تظهر البيانات الإجمالية لميزان المدفوعات بشكل أكثر دقة من البيانات الأخرى.
- نظم الصرف المعوَّمة أنسب ما تكون في خدمة الدول المتطورة ذات الاقتصاديات القوية والأجهزة الإنتاجية المرنة القادرة على التجاوب مع معطيات العرض والطلب في التجارة الدولية وبالتالي الاستجابة لمتطلبات تعويم العملة والاستفادة من مزاياه وامتصاص الصدمات التي قد تنجم عن إتباع مثل هذا النظام في سعر الصرف. بينما يمكن للبلدان النامية أن تستفيد من نظم الصرف الثابتة أو المدارة لافتقارها للمراكز المالية الكبرى وضعف اقتصادياتها وعدم استجابة أجهزتها الإنتاجية لما تتطلبه التجارة الدولية من تقلبات في العرض والطلب وبالتالي تقلبات في سعر صرف العملة الناجم عن انتهاج نظام تعويم العملة، من هنا كان لجوء هذه الاقتصاديات إلى أسعار الصرف الثابتة أو المدارة في الحياة العملية لتجنيبها المضاعفات الناجمة عن أسعار الصرف المعوَّمة.
- يعتبر التحول من نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم أمراً في غاية التعقيد، سواء أكان هذا التحول منظماً أم غير منظم. كما أن له عدة شروط يجب أن تتوفر في الدولة العازمة على التحول، منها: كفاية احتياطيات الصرف، وكذا وضع قواعد لتدخل البنك المركزي في سوق الصرف، وأن يكون

هذا الأخير يتسم بالعمق وعلى درجة كافية من السيولة والكفاءة لاكتشاف وتحديد سعر الصرف. ووضع معدل مستهدف للتضخم، واختيار التوقيت المناسب لتحرير حساب رأس المال.

- الشروط السابقة توضح أن الجزائر لم تقم بتحويل منظم لسعر صرف الدينار، وذلك لعدم كفاية الاحتياطيات عندما بدأت في عملية التحول، وكذا التدخل المكثف في سوق الصرف للدفاع عن قيمة الدينار، كما أنها كانت تمتلك سوق للصرف الأجنبي لا يتسم بالعمق، والسيولة. ولكنها نجحت في استهداف التضخم، إلا أن هذا المعدل لم يكن مستهدفاً عن طريق نظم سعر الصرف، وإنما كان بواسطة السيطرة على الكتلة النقدية.
- نجحت الجزائر في تحقيق تحول تدريجي من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام التعويم المدار، حيث امتدت عملية التحول حوالي عشرة سنوات (1987-1996)، مروراً من الانزلاق التدريجي إلى التخفيض الصريح إلى جلسات التثبيت إلى نظام التعويم المدار.
- تعتبر الجزائر من الدول التي تدعي التعويم المدار لسعر صرف الدينار، بل الدينار الجزائري يعاني من ظاهرة الخوف من التعويم. وهذا واضح من خلال النتائج التي تم التحصل عليها سابقاً، من مستوى الاحتياطيات وحجم التدخلات في سوق الصرف الأجنبي، وكذا معدلات التضخم وأرصدة ميزان المدفوعات، والتي كانت متناقضة مع أدبيات أنظمة سعر الصرف.
- تقويم الدينار الجزائري بسعر أعلى من حقيقته في سوق الصرف الأجنبي، جعل صندوق النقد الدولي يولي أهمية بالغة بنظام سعر الصرف في برامج التصحيح الهيكلي قصد القضاء على اختلال التوازنات المالية الكبرى، إلا أن هذا الاهتمام يبقى ناقصاً ما لم تتهيأ له الشروط المناسبة السالفة الذكر.
- رغم الإصلاحات التي قامت بها الجزائر من أجل الانتقال من نظام التثبيت إلى التعويم المدار ومحاولة تحسين رصيد ميزان المدفوعات، إلا أن ذلك لم يكن له أثر على الصادرات خارج المحروقات وكذا ميزان الخدمات وميزان رأس المال. والنتائج الايجابية التي شهدها ميزان المدفوعات الجزائري في السنوات الأخيرة تعود في الحقيقة لارتفاع أسعار النفط وليس الإجراءات والإصلاحات.

التوصيات:

من خلال النتائج التي توصلنا إليها من أثر انتقالية الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار على ميزان المدفوعات، يمكن أن نقدم التوصيات والاقتراحات التالية:

- يجب على الجزائر التخلي عن الخوف من التعويم، والأخذ في الوقت الراهن بنظام التعويم الحر لسعر صرف الدينار، خصوصاً في ظل المؤشرات الاقتصادية الحالية من كفاية الاحتياطيات ومعدلات التضخم المنخفضة، وكذا التحسن الذي شهده رصيد ميزان المدفوعات.
- العمل على تطوير سوق الصرف الأجنبي، وذلك من أجل أن يصبح الدينار الجزائري يتحدد في السوق بحسب الطلب والعرض.

- تنويع المنتجات الموجهة للتصدير خارج المحروقات، فالجزائر تملك ميزة تنافسية في قطاعات هامة كالفلاحة، الصناعة التقليدية، السياحة، مما يجعل أمر ترقية الصادرات الوطنية ممكن جداً بتضافر جهود الجميع ضمن استراتيجية وطنية لبناء اقتصاد غير ريعي.
- إعادة النظر في طبيعة وكفاءة الإطارات الساهرة على تخصيص، توجيه وتسيير الأموال، مع الإلحاح على استشارت أهل الاختصاص في ذلك بما فيهم الباحثين الاقتصاديين.

آفاق الدراسة:

المتتبع لخطوات هذا البحث يلاحظ أن دراستنا قد انصبت على الاختيار السليم لنظام سعر الصرف، وكذا أهمية الانتقال من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار، وأثر ذلك على التوازنات الخارجية من دون التوازنات الداخلية، وعلى مستوى الاقتصاد الكلي دون مستوى الاقتصاد الجزئي، ونظراً لأهمية هذا الانتقال فقد رأى الباحث إمكانية امتداده ليشمل بحوث أخرى تمس المؤسسة، كعون اقتصادي يؤثر ويتأثر بالمحيط الداخلي والخارجي، وخاصة أن الجزائر ساهمت بخلق العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي مازالت تدعم وتعزز هذا التوجه. ولهذا سوف نقدم بعض المواضيع التي نراها صالحة لتكون أرضية لبحوث قادمة، وهي:

- التعويم المدار للدينار الجزائري بين الواقع والمأمول.
- أثر أنظمة سعر الصرف على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.
- تأثير أنظمة سعر صرف الدينار الجزائري على النمو الاقتصادي.

قائـــــمة المراجـــــــع:

I. قائمة المراجع باللغة العربية:

أولا - الكتب:

1- أدهم (مازن عبد السلام): العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية، منشورات الدار الأكاديمية للطباعة والتأليف والترجمة والنشر، طرابلس، 2007.

2- ألفار (إبراهيم محمد): سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية ، القاهرة، 1991.

3- الببلاوي (حازم): النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، عالم المعرفة، العدد 257، الكويت، ماي 2000.

4- برنييه (برنارد) و سيمون (إيف): أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة: عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، الكتاب للنشر والتوزيع، القاهرة، 1989.

5- البكري (كامل): الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.

6- بن شهرة (مدني): سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، دار هومة، الجزائر، 2008.

7- بن علي (بلعزوز): محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.

8- تومي (صالح): مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر، الجزائر، 2003.

9- جاهين (السيد محمد أحمد): سياسة الصرف الأجنبي خلال فترة الانفتاح، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001.

10- الجمل (جمال جويدان): الأسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002.

11- حاتم (سامي عفيفي): التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الكتاب الثاني، ط2، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994.

12- حسين (مجيد علي) وسعيد (عفاف عبد الجبار): مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 2004.

13- الحسني (عرفان تقي): التمويل الدولي، دار المجدلاوي للنشر، عمان، 1999.

14- حشيش (عادل أحمد) وشهاب (مجدي محمود): أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.

15- حشيش (عادل أحمد): العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2000.

16- حميدات (محمود): مدخل للتحليل النقدي، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.

17- حنفي (محمد ناظم): مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 1999.

18- جوارديني (جيمس) و استروب (ريجارد): الاقتصاد الكلي (الاختيار العام والخاص)، ترجمة: عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد، دار المريخ للنشر، الرياض، 1988.

19- خالدي (الهادي): المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996.

20- خلف (فليح حسن): العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، عمان، 2001.

21- خليل (سامي): الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005.

22- خليل (سامي): نظرية الاقتصاد الكلي، الكتاب الأول، مطبعة الأهرام، القاهرة، 1991.

23- دويدار (محمد): مبادئ الاقتصاد السياسي (الاقتصاد الدولي)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007.

24- زكي (رمزي): التاريخ النقدي للتخلف، عالم المعرفة، العدد 118، الكويت، أكتوبر 1987.

25- السريتي (السيد محمد أحمد): اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2008.

26- سلفاتور (دومينيك): نظريات ومسائل في الاقتصاد الدولي، ترجمة: محمد رضا علي العدل، ط8، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.

27- شافعي (محمد زكي): مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1973.

28- شكري (ماهر كنج) وعوض (مروان): المالية الدولية - العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق -، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004.

29- شمعون (شمعون): البورصة، دار هومة للطبع والنشر والتوزيع، الجزائر، 1999.

30- شهاب (مجدي محمود): الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007.

31- صادق (مدحت): النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997.

32- صبحي تادرس (قريصة) ومحمود (يونس): مقدمة في الاقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت، 1984.

33- عابد (محمد سيد): التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع الفنية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1999.

34- عبد الحميد (عبد المطلب): السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، 2003.

35- عبد الرحيم (يوسف توفيق): الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.

36- عبد السلام (رضا): العلاقات الاقتصادية الدولية بين النظرية والتطبيق، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة (مصر)، 2007.

37- عبد العال (حماد طارق): إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
38- عبد العظيم (حمدى): الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة، دار زهراء الشرق، القاهرة، 1998.
39- عجمية (محمد عبد العزيز): الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
40- عطون (مروان): أسعار صرف العملات، دار الهدى، الجزائر، 1992.
41- عفر (محمد عبد المنعم) ومصطفى (أحمد فريد): الاقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999.
42- عوض الله (زينب حسين): الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004.
43- عوض الله (صفوت عبد السلام): سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
44- قدي (عبد المجيد): المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
45- القريشي (محمد صالح): المالية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
46- قريصة (صبحي تادرس) والعقاد (مدحت محمد): النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1983.
47- كاردوزو (إليانا) وجلال (أحمد): السياسة النقدية وأنظمة سعر الصرف، ترجمة: أسعد حليم وآخرون، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة، 2004.
48- كريانين (موردخاي): الاقتصاد الدولي، تعريب: محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، الرياض، 2007.
49- لطرش (الطاهر): تقنيات البنوك، ط4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
50- محمد (عبد الباسط وفا): المخاطر الناشئة عن تقلب الأسعار في سوق الصرف الأجنبي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1998.
51- محمد الوكيل (نشأت نبيل): التوازن النقدي ومعدل الصرف، شركة ناس للطباعة، القاهرة، 2006.
52- مصطفى (أحمد فريد) والسيد حسن (سهير محمد): النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
53- مندور (أحمد): مقدمة في الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، بيروت، 1990.
54- ناصف (إيمان عطية): مبادئ الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2008.
55- هالوود (سي بول) وماكدولاند (رونالد): النقود والتمويل الدولي، تعريب: محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، 2007.

56- هدسون (جون) وهرندر (مارك): العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة: طه عبد الله منصور ومحمد عبد الصبور محمد علي، دار المريخ للنشر، الرياض، 1987.

57- هوشيار (معروف): تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

58- الهيتي (نوزاد عبد الرحمن) والخشالي (منجد عبد اللطيف): مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007.

59- يسري (أحمد عبد الرحمان): الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.

60- يونس (محمود): اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000/1999.

ثانيا- الرسائل والأطروحات:

1- بربري (محمد أمين): سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2005/2004.

2- بربور (مشهور هذلول): العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن (1985-2006)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الفلسفة في قسم المصارف والمصارف الإسلامية، فرع: المصارف، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، 2008.

3- برياطي (حسين): أنظمة سعر الصرف ومعايير اختيار نظام الصرف الملائم دراسة "حالة الجزائر "، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع: الاقتصاد الدولي، جامعة عبد الحميد بن باديس بمستغانم، الجزائر، 2008/2007.

4- بلوناس (عبد الله): الاقتصاد الجزائري الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى إنجاز أهداف السياسة، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005/2004.

5- بودري (شريف): تقلبات أسعار الصرف - الدولار والأورو - وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2009/2008.

6- راتول (محمد): سياسات التعديل الهيكلي ومدى معالجتها للاختلال الخارجي - التجربة الجزائرية -، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع: التخطيط، جامعة الجزائر، 2000/1999.

7- سعيدي (نعمان): سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، جامعة الجزائر، نوفمبر 1998.

8- علّة (محمد): الدولرة ومشاكل عدم استقرار النقد وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2003/2002.

9- العقريب (كمال): أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات - حالة الجزائر -، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود مالية وبنوك، جامعة سعد دحلب بالبليدة، الجزائر، جانفي 2006.

10- عناني (السعيد): آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها - حالة مؤسسة الملح بسكرة -، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: تسيير المؤسسات، جامعة الحاج لخضر بباتنة، الجزائر، 2006/2005.

11- قطوش (بشرى): الاتجاهات العامة للسياسة المالية وسياسة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2007)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: تحليل اقتصادي، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2009/2008.

12- موساوي (سليم): فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الانتقالية (حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع: النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2007/2006.

ثالثا - المقالات والمجلات والملتقيات العلمية:

1- آيت يحي (سمير): التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، العدد 9، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2011.

2- بطاهر (علي): سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2004.

3- بن بوزيان (محمد) وزياني (الطاهر): الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر: دراسة مقارنة مع تونس والمغرب، مداخلة في الملتقى الوطني الأول بعنوان: الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة سعد دحلب بالبليدة، 21-22 ماي 2002.

4- بن علي (بلعزوز) وطيبة (عبد العزيز): السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، شتاء 2008.

5- بوردو (مايكل): المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف، مداخلة في ندوة بعنوان: نظم وسياسات سعر الصرف، نظمت من طرف صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر 2002 بأبو ظبي.

6- بونوة (شعيب) وخياط (رحيمة): سياسة سعر الصرف بالجزائر - نمذجة قياسية للدينار الجزائري -، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، ماي 2011.

7- بيرغ (أندرو) وبوريترتين (إدواردو): الدولرة الكاملة (المزايا والعيوب)، قضايا اقتصادية، العدد 24، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر 2000.

8- تومي (صالح) وشقبقب (عيسى): النمذجة القياسية لقطاع التجارة الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1970-2002)، مجلة الباحث، العدد 04، جامعة قاصدي مرباحورقلة، الجزائر، 2006.

9- التوني (ناجي): استهداف التضخم والسياسة النقدية، إصدارات جسر التنمية، العدد 6، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2002.

10-جبيلي (عبد العلي) وكرامارينكو (فيتالي): بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا هل تعوم عملاتها أم تربطها بعملة أخرى؟، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2003.

11- حميدات (محمود) وخليلي كريم (زين الدين): سياسات وإدارة أسعار الصرف في الجزائر، مداخلة في ندوة نظمها صندوق النقد العربي بعنوان: سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، تحرير: علي توفيق الصادق وآخرون، سلسلة بحوث ومناقشات، حلقات العمل العدد الثالث، 21 إلى 25 سبتمبر 1997، أبو ظبي.

12- دوتاغوبتا (روبا) وفرنانديز (غيلدا) وكاراكاداغ (سيم): التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف، ومتى، وبأي سرعة؟، قضايا اقتصادية، العدد 38، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2006.

13- راتول (محمد): الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 04، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، جوان 2006.

14- سعيدي (وصاف): تنمية الصادرات والنمو في الجزائر - الواقع والتحديات -، مجلة الباحث، العدد 01، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2002.

15- العباس (بلقاسم): سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، العدد 23، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، نوفمبر 2003.

16- غوش (أتيش) وأوستري (جوناثان): اختيار نظام لسعر الصرف، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر 2009.

17- الفريجي (حيدر نعمة): أثر تقلب صرف اليورو في المخاطرة المصرفية: دراسة تحليلية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة الأغواط، الجزائر، 18- 20 أفريل 2005.

18- فيلاسكو (أندريا): أسعار الصرف في الأسواق الناشئة: التعويم نحو المستقبل، في كتاب: السياسة النقدية وأنظمة سعر الصرف، تحرير: إليانا كاردوزو وأحمد جلال، ترجمة: أسعد حليم وآخرون، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة، 2004.

19- كاركاداج (سيم) ودوتاغوبتا (روبا) وفرنانديز (غيلدا) وإيشي (سوجو): من التثبيت إلى التعويم: لا داعي للخوف الآن، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر 2004.

20- كورتيز - دوغلاس (هرنان) وكيرك (بيتر): تجربة استخدام أسعار الصرف العائمة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، جوان 1993.

21- لكصاسي (محمد): الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004.

22- محي الدين (محمود) وكجوك (أحمد): سياسات سعر الصرف في مصر، مداخلة في ندوة بعنوان: نظم وسياسات سعر الصرف نظمت من طرف صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر 2002 بأبو ظبي.

23- مصيطفى (عبد اللطيف): الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 06، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2008.

24- ويليامسون (جون): رسم طريق وسط بين الأسعار الثابتة والمرنة، في كتاب: السياسة النقدية وأنظمة سعر الصرف، تحرير: إليانا كاردوزو وأحمد جلال، ترجمة: أسعد حليم وآخرون، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة، 2004.

رابعا - التقارير:

1- صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 1993.

2- ....: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2000.

3- ....: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2001.

4- ....: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2003.

5- ....: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2008.

6- ....: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2009.

7- ....: مؤشرات اقتصادية، العدد 10، أبو ظبي، 1993.

8- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي: مشروع التقرير التمهيدي حول الانعكاسات الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التعديل الهيكلي، الدورة العادية الثانية عشرة، الجزائر، نوفمبر 1998.

II. قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

A- Ouvrages:

1- ARTUS (Patrick): Économie des Taux de Change, Économica, Paris, 1997.
2- BENISSAD (Hocine): La Réforme Economique en Algérie, OPU, Alger, 1991.
3- CARBAUGH (Robert): International Economics, 13th Edition, Cengage Learning, United States of America, 2008.
4- COLLIGNON (Stefan), PISANI-FERRY (Jean), PARK (Yung Chul): Exchange Rate Policies in Emerging Asian Economies, Routledge, New York, 1999.
5- DUNN (Robert), MUTTI (John): International Economics, Sixth Edition, Routledge, New York, 2004.
6- GUILLOCHON (Bernard), KAWECKI (Annie): Économie Internationale, 4éme Édition, DUNOD, Paris.
7- HOMAIFAR (Ghassem): Managing Global Financial and Foreign Exchange Rate Risk, The Wiley finance series, New Jersey, 2004.
8- ILMANE (Mohamed): Note de Travail sur l'Opportunité de Dévaluer le Dinar Algérien, Les Cahiers de Réforme, Tome 05, 2éme Édition, ENAG, Alger, 1988.
9- JURA (Michel): Technique Financière Internationale, Dunod, Paris, 1999.
10- MADURA (Jeff): International Corporate Finance, 8th Edition, Thomson South-Western, USA, 2006.
11- MOOSA (Imad), BHATTI (Razzaque): The Theory and Empirics of Exchange Rates, World Scientific Publishing, London, 2010.
12- PEYRARD (Josette): Risque De Change Et Gestion De L'entreprise, Librairie Vuibert, Paris, 1986.
13- PILBEAM (Keith): International Finance, 3th Edition, Palgrave Macmillan, New York, 2006.
14- TEULIÉ (Jacques), TOPSACALIAN (Patrick): Finance, 2éme Édition, Librairie Vuibert, Paris, 1997.

B- Thesis:

- UNGAR (Johann): The Crawling Peg: a Theoretical and Empirical Study, A thesis submitted to the Faculty of Graduate Studies and Research in partial fulfillment of the requirements of the degree of Master of Arts, Department of Economics, McGill University, Montreal, July 1970.

C- Revues et Articles:

1- AGÉNOR (Pierre-Richard): Orderly Exits from Adjustable Pegs and Exchange Rate Bands, Policy Reform, Vol. 7 (2), Routledge, New York, June 2004.
2- Banque d'Algérie: « Le Fixing »: Un Nouveau Système de Détermination du Taux de Change, Media Bank, N°14, 1994.
3- BERENSMANN (Kathrin): Monetary Policy under Currency Board Arrangements: A Necessary Flexibility for Transition Countries?, Wurzburg Economic Papers N. 44, German Development Instiute, December 2003.
4- BERG (Andrew), BORENSZTEIN (Eduardo): The Dollarization Debate, Finance & Development, International Monetary Fund, Washington, March 2000.

5- BUBULA (Andrea), OTKER-ROBE (Inci): Are Pagged and Intermediate Exchange Rate Regimes More Crises Prone?, IMF Working Paper 03/223, International Monetary Fund, Washington, 2003.
6- BUBULA (Andrea), OTKER-ROBE (Inci): The Continuing Bipolar Conundrum, Finance and Development, International Monetary Fund, Washington, March 2004.
7- CARTAS (José): Dollarization Declines in Latin America, Finance & Development, International Monetary Fund, Washington, March 2010.
8- DORNBUSCH (Rüdiger), PARK (Yung Chul): Flexibility or Nominal Anchors?, Presentation in a seminar entitled: Exchange Rate Policies in Emerging Asian Economies, edited by: Stefan COLLIGNON, Jean PISANI-FERRY, Yung Chul PARK, Routledge, New York, 1999.
9- DWYER (Jacqueline), KENT (Christopher), PEASE (Andrew): Exchange Rate Pass – Through: The Different Responses of Importers and Exporters, Research Discussion Paper No 9304, Economic Research Department, Reserve Bank of Australia, May 1993.
10- FERRO (Gustavo): Currency Board: From Stabilization to Full Dollarization? The Argentine Experience, Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 15353, August 2001.
11- FRANKEL (Jeffrey), SCHMUKLER (Sergio), SERVEN (Luis): Verifiability and the Vanishing Intermediate Exchange Rate Regime, Brookings Institution Press, Washington, 2000.
12- FRANKEL (Jeffrey): Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper No. 10032, Cambridge, October 2003.
13- FRANKEL (Jeffrey): No Single Currency Regime is Right for All Countries or at All Times, NBER Working Paper No. 7338, September 1999.
14- GLICK (Reuven): Fixed or Floating: Is It Still Possible to Manage in the Middle?, Pacific Basin Working Paper Series No. PB00-02, October 2000.
15- HANKE (Steve), SCHULER (Kurt): Currency Boards and Currency Convertibility, Cato Journal, Vol. 12, No. 3, Washington, Winter 1993.
16- International Monetary Fund: From Fixed to Float: Operational Aspects of Moving Toward Exchange Rate Flexibility, Washington, 19 November 2004.
17- KORANCHELIANE (Taline): The Equilibrium Real Exchange Rate in a Commodity Exporting Country: Algeria's Experience, IMF working paper 05/135, International Monetary Fund, Washington, July 2005.
18- MELTZER (Allan): The Benefits and Costs of Currency Boards, Cato Journal, Vol. 12, No. 3, Washington, Winter 1993.
19- WILLIAMSON (John): Crawling Bands or Monitoring Bands: How to Manage Exchange Rates in a World of Capital Mobility, Peterson Institute for International Economics, Washington, February 1999.
20- WILLIAMSON (John): Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Reviving the Intermediate Option, Policy Analyses in International Economics No 60, Institute for International Economics, Washington, September 2000.

D- Rapports:

1- Banque d'Algérie: Rapport 2001, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juillet 2002.
2- Banque d'Algérie: Rapport 2006, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juin 2007.

3- …………………: Rapport 2008, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juin 2009.
4- …………………: Rapport 2009, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juillet 2010.
5- …………………: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie, Juin 2006.
6- Conseil National Economique et Social (C N E S): Rapport: Regards sur la Politique Monétaire en Algérie, 26ème session plénière, Mars 2005.
7- Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Statistiques Financières Internationales, Washington, 1992.
8- International Monetary Fund: Annual Report 2002, Exchange Rate Arrangements and Anchors of Monetary Policy as of 31 December 2001, Washington, 2002.
9- International Monetary Fund: World Economic Outlook, Washington, October 1997.
10- Office National des Statistiques: L'Algérie en quelque chiffres, Algérie, 2001.

٧ مواقع الأنترنت:

- http://www.piie.com/publications/pb/pb.cfm?ResearchID=90 .
- www.bank-of-algeria.dz .
- www.imf.org .

الملاحـــــــق:

الملحق رقم (1):

إذا كانت المنافسة الكاملة سائدة في أسواق السلع التجارية، وقانون السعر الواحد يعمل، والأسعار المحلية من السلع التجارية تساوي الأسعار الأجنبية مقسومة على سعر الصرف الاسمي، والتي هي ببساطة شروط المراجحة، فإن تلك الشروط تكتب على شكل دوال على النحو التالي:

$$P_{dom} = P_{nt} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

$$P_t = \frac{P_{row}}{XR_n} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

وبالتالي:

$$P_{row} = P_t . XR_n \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (3)$$

وبما أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو:

$$XR_r = \frac{XR_n \times P_{dom}}{P_{row}} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (4)$$

وبإحلال (1) و(3) في (4) نجد:

$$XR_r = \frac{XR_n . P_{nt}}{XR_n . P_t} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (5)$$

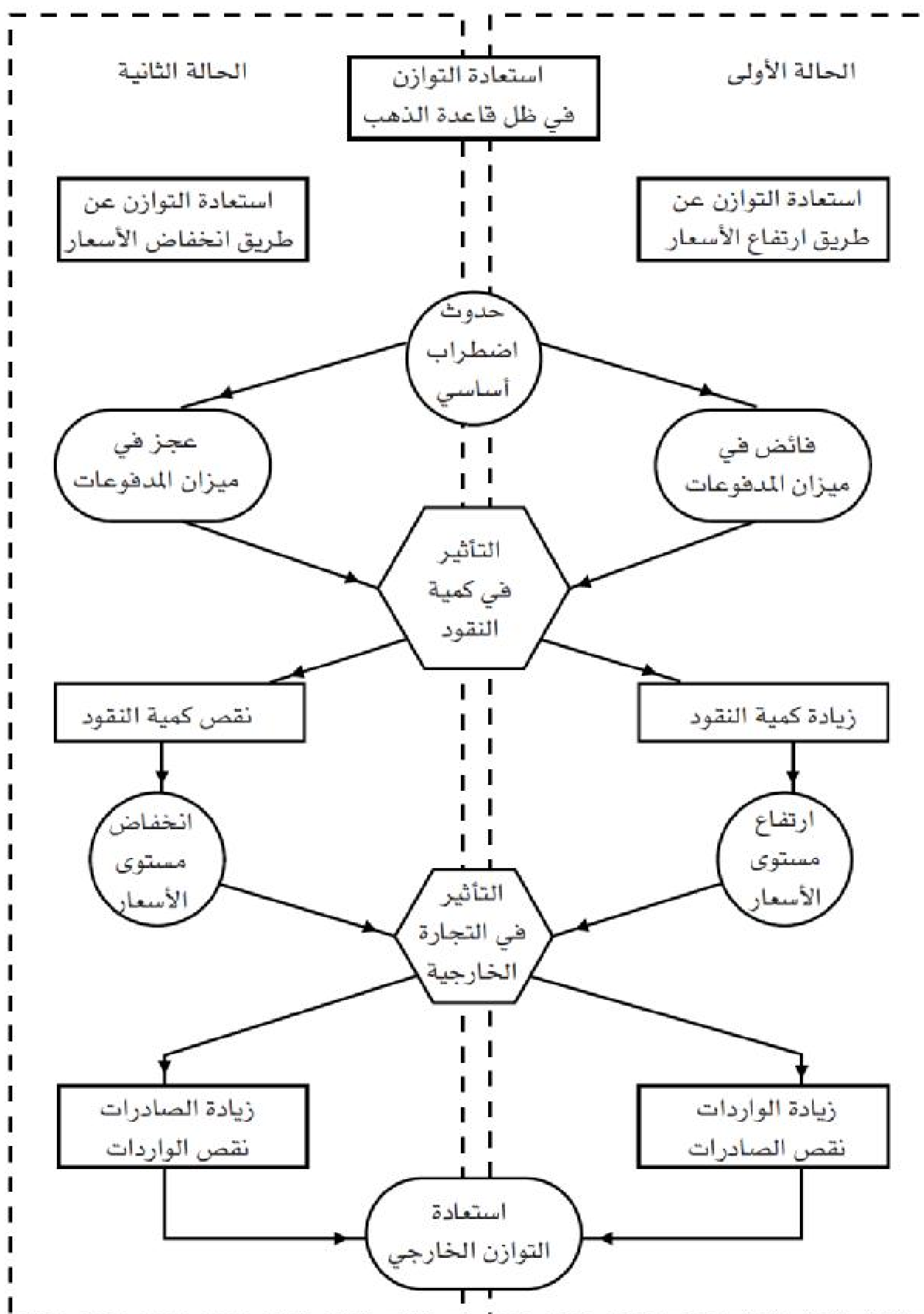
وبعد الاختزال يصبح:

$$XR_r = \frac{P_{nt}}{P_t}$$

المصدر:

Robert M. DUNN, John H. MUTTI: International Economics, Sixth Edition, Routledge, New York, 2004, P P 310, 311.

الملحق رقم (2): توازن ميزان المدفوعات في ظل نظام الذهب



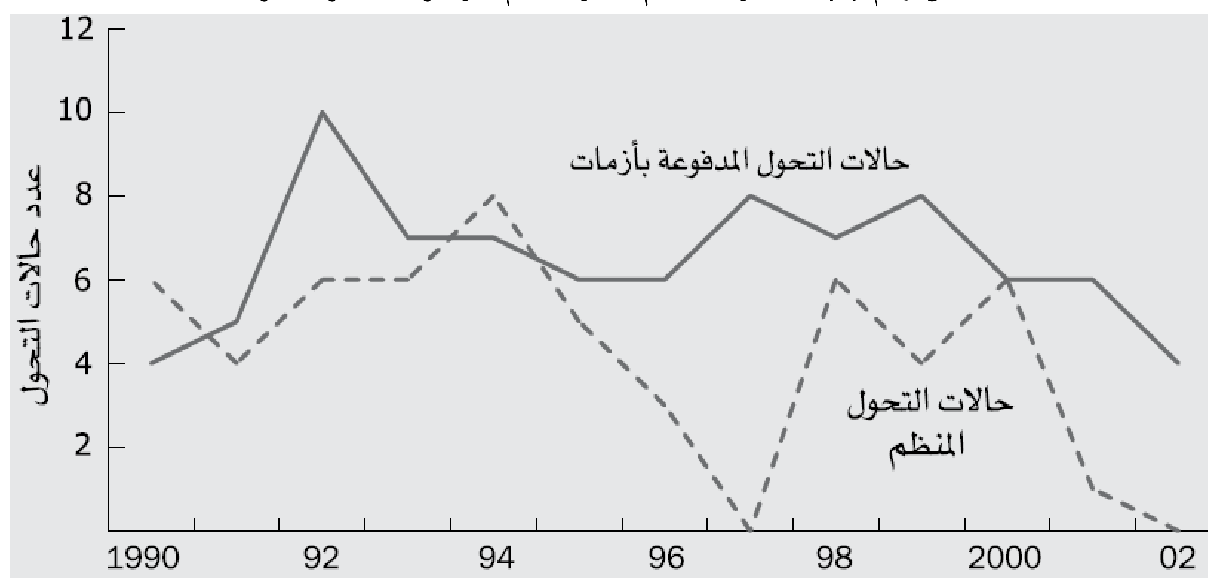
المصدر: رمزي زكي: التاريخ النقدي للتخلف، عالم المعرفة، العدد 118، الكويت، أكتوبر 1987، ص 56.

الملحق رقم (3): وصف عام لنظم أسعار الصرف

النظام	الوصف	الملاحظات
التعويم الحر	حرية كاملة لقوى السوق	رغم إمكانية تطبيقه من الناحية النظرية إلا أنه عملياً من النادر استمراره لفترة طويلة حيث يرغب البنك المركزي في العادة في التدخل بدرجة محددة
التعويم المدار	يتدخل البنك المركزي ولكن عادة للحد من التقلبات فقط	شائع الوجود، المشكلة أن البنك المركزي لا يعرف ما إذا كانت حركة سعر الصرف هي تقلب قصير الأجل أم علامة على وجود تجاه أساسي
الربط مع الزحف	يتدخل البنك المركزي في تحقيق تعديل خاضع للسيطرة في سعر الصرف وعادة ما يكون ذلك بصورة مستمرة	موجود بصورة أكثر شيوعاً ولكن مستمر فقط في حالة اتفاق السوق مع رؤية البنك المركزي لتعديل مسار المعدل، ويمكن أن تكون الإصلاحات وفقاً لصيغة ما (مثال: للتأثير على الربط بسلة من العملات أو لتعكس اختلاف معدلات التضخم مع الدول المنافسة، وعادة ما يتم نشر صيغة أو قواعد التعديل الأخرى)
ثابت مع هامش أو منطقة مستهدفة	يسمح له بالتقلب في حدود هذا الهامش ولكن يتدخل البنك المركزي لمنع المعدل من تعدي هذا الهامش	مثل نظام النقد الأوروبي الذي يعمل في ظل هامش يتراوح بين حدي 21/2 % و15 % فإذا ما اقترب المعدل أو وصل للحد فإن البنك المركزي يواجه اختيارات أو تحديات كما هو الحال في نظام الصرف الثابت
ثابت ولكن قابل للتعديل	ثابت، (ويتدخل البنك المركزي إذا لزم ذلك) لفترات ممتدة، وهو وإن كان في حدود هوامش ضيقة إلا أنه قابل للتعديل في حالة عدم التوازن أو في حالة وجود ضغوط لا يمكن تحملها	نظام Bretton woods حيث كان الحد الأقصى لهامش التقلبات 1 % على أي من جانبي النسبة المعلنة مقابل الدولار، وقد شاع استخدام هذا النظام في الفترة 1945- 1972
ثابت من قبل البنك المركزي	يعد نسخة أكثر صرامة وشدة من نظام ثابت ولكن قابل للتعديل	يقصد الثبات الدائم ولكن لا يمكن ضمانه، قد يكون الإصلاح ضرورياً حتى وإن لم يتم صراحة الاعتراف بإمكانية قياسه، خلافاً لذلك يحظر التدخل. نادراً هذه الأيام ولكن قد يظهر كمقدمة للاتحاد النقدي الأوروبي. بعض الأمثلة التاريخية لإرجاء الثبات إذا ما كانت هناك تعبئة منخفضة أو قيود على رأس المال (مثال: الجنيه البريطاني والجنيه الإيرلندي حتى 1979)
ثابت بمجلس النقد (معيار الذهب)	(النقود الأساسية = العملة + ميزانية البنوك لدى البنك المركزي) ولابد من تغطيتها بالكامل بالعملة الأجنبية (الذهب) عند معدل ثابت	نظام آلي وصارم يضمن تحول النقود الأساسية عند معدل ثابت ومن ثم بالمراجعة أو الموازنة يتضمن سعر قريب من معدل السوق، إلا أن الضغط على مكان آخر داخل الاقتصاد (مثال: على البنوك، الأنشطة أو الأسعار) قد يزيد الضغوط السياسية لتغيير المعدل أو للتنازل عن نظام مجلس النقد
عملة موحدة	التنازل عن العملة المستقلة وإتباع عملة أخرى	وهنا يظهر تساؤل حول ما إذا كانت الدولة تابعة بالكامل لدولة أخرى في تحديد السياسة النقدية ونيل الرسوم أو يسمح لها بحصة

المصدر: محمود محي الدين وأحمد كجوك: سياسات سعر الصرف في مصر، مداخلة في ندوة بعنوان: نظم وسياسات سعر الصرف نظمت من طرف صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر 2002 بأبو ظبي، ص 212.

الملحق رقم (4): التحول المنظم وغير المنظم نحو مرونة سعر الصرف



المصدر: روبا دوتاغوبتا وآخرون: التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف، ومتى، وبأي سرعة؟، قضايا اقتصادية، العدد 38، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2006، ص 5.

الملحق رقم (5): تطور عناصر ميزان المدفوعات في ظل نظام التثبيت (1985-1994)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
الرصيد الخارجي الجاري	1.015	-2.23	0.141	-2.04	-1.08	-0.14	2.15	1.30	0.80	-1.84
الميزان التجاري (1)	4.223	0.185	2.413	0.946	1.162	1.62	4.42	3.21	2.42	-0.26
الصادرات (فوب)	13.03	8.065	9.029	7.620	9.534	11.30	12.10	11.51	10.41	8.89
المحروقات	---	---	---	---	---	10.86	11.73	10.98	9.88	8.61
أخرى	---	---	---	---	---	0.43	0.36	0.53	0.53	0.28
الواردات (فوب)	-8.81	-7.88	-6.61	-6.67	-8.37	-9.68	-7.68	-8.30	-7.99	-9.15
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-2.04	-1.48	-0.88	-0.87	-0.73	-1.2	-1.35	-1.14	-1.01	-1.24
دائن	0.531	0.549	0.565	0.470	0.496	0.51	0.42	0.62	0.60	0.69
مدين	-2.57	-2.03	-1.45	-1.34	-1.23	-1.71	-1.77	-1.76	-1.61	-1.93
دخل العوامل، صافي (3)	-1.54	-1.69	-1.89	-2.50	-2.04	-2.09	-2.14	-2.16	-1.75	-1.74
دائن	0.191	0.172	0.110	0.071	0.111	0.073	0.07	0.11	0.15	0.10
مدين	-1.73	-1.86	-2.01	-2.57	-2.16	-2.16	-2.28	-2.27	-1.90	-1.84
دفع الفوائد	---	---	---	---	---	-2.16	-2.28	-2.27	-1.90	-1.84
أخرى	---	---	---	---	---	00	0.07	---	---	00
تحويلات صافية (4)	0.378	0.764	0.517	0.39	0.541	1.53	1.29	1.39	1.14	1.40
رصيد حساب رأس المال	0.005	0.732	-0.49	1.072	0.315	-1.57	-1.89	-1.07	-0.81	-2.54
الاستثمار المباشر (الصافي)	-0.002	0.011	-0.011	0.008	0.004	-0.04	-0.08	0.03	00	00

رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-0.12	0.579	0.321	0.734	0.751	-0.44	-1.23	-0.08	-0.33	-2.84
السحب	---	---	---	---	---	6.29	6.00	6.91	6.52	4.64
الاهتلاك	---	---	---	---	---	-6.73	-7.22	-6.83	-6.85	-7.12
قروض قصيرة الأجل وأخطاء وسهو (صافي)	0.127	0.142	-0.80	0.33	-0.44	-1.09	-0.58	-1.18	-0.48	-0.06
الرصيد الإجمالي	1.02	-1.50	-0.35	-0.96	-0.77	-1.71	0.26	0.23	-0.01	-4.38
التمويل	-1.02	1.50	0.35	0.96	0.77	1.71	-0.26	-0.23	0.01	4.38
زيادة الاحتياطيات الإجمالية (-)	---	---	---	---	---	--	---	0.10	00	-1.14
إعادة الشراء لدى الصندوق النقد الدولي	---	---	---	---	---	---	---	-0.16	-0.30	-0.20
زيادة الالتزامات الأخرى لبنك الجزائر	---	---	---	---	---	---	---	00	0.31	00
تمويل استثنائي	---	---	---	---	---	---	---	00	00	5.72
إعادة الجدولة	---	---	---	---	---	---	---	00	00	4.49
مساعدة متعددة أطراف لميزان المدفوعات	---	---	---	---	---	---	---	00	00	0.38
شراء لدى الصندوق النقد الدولي	---	---	---	---	---	---	---	00	00	0.85
للتذكير:										
الاحتياطيات الإجمالية (بدون الذهب)	2.819	1.66	1.64	0.900	0.847	0.725	1.486	1.50	1.50	2.60
بالأشهر للواردات	---	2.5	3.0	1.6	1.2	1.0	2.3	1.79	1.88	2.82
سعر الوحدة لصادرات البترول الخام ($1/برميل)	---	---	---	---	---	24.2	20.4	20.05	17.80	16.30

المصادر:

- من 1985 إلى 1989 :

- Fonds Monétaire International: Annuaire 1992, Statistiques Financières Internationales, Washington, 1992, P 612.

- سنتي 1990 و1991 : بنك الجزائر، نقلاً عن: محمد أمين بربري: سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2003)، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2004/2005.

- من 1992 إلى 1994 :

- Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie, Juin 2006, P 72.

الملحق رقم (6): تطور عناصر ميزان المدفوعات في ظل نظام التعويم المدار (1995-2008)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الرصيد الخارجي الجاري 1+2+3+4	-2.24	1.25	3.45	-0.91	0.02	8.93	7.06
الميزان التجاري (1)	0.16	4.13	5.69	1.51	3.36	12.30	9.61
الصادرات (فوب)	10.26	13.22	13.82	10.14	12.32	21.65	19.09
المحروقات	9.73	12.65	13.18	9.77	11.91	21.06	18.53
أخرى	0.53	0.57	0.64	0.37	0.41	0.59	0.56
الواردات (فوب)	-10.10	-9.09	-8.13	-8.63	-8.96	-9.35	-9.48
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-1.33	-1.40	-1.08	-1.48	-1.84	-1.45	-1.53
دائن	0.68	0.75	1.07	0.74	0.72	0.91	0.91
مدين	-2.01	-2.15	-2.15	-2.22	-2.56	-2.36	-2.44
دخل العوامل، صافي (3)	-2.19	-2.35	-2.22	-2.00	-2.29	-2.71	-1.69
دائن	0.12	0.21	0.26	0.37	0.22	0.38	0.85
مدين	-2.31	-2.56	-2.48	-2.37	-2.51	-3.09	-2.54
دفع الفوائد	-2.31	-2.24	-2.11	-1.95	-1.85	-1.93	-1.52
أخرى	00	-0.32	-0.37	-0.42	-0.66	-1.16	-1.02
منها: حصة شركاء المؤسسة الوطنية للمحروقات	---	---	---	---	---	---	1.02
تحويلات صافية (4)	1.12	0.88	1.06	1.06	0.79	0.79	0.67
رصيد حساب رأس المال	-4.09	-3.34	-2.29	-0.83	-2.40	-1.36	-0.87
حساب رأس المال	---	---	---	---	---	---	---
الاستثمار المباشر (الصافي)	00	0.27	0.26	0.50	0.46	0.42	1.18
رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-3.89	-3.40	-2.51	-1.33	-1.97	-1.96	-1.99
السحب	3.22	1.82	1.69	1.83	1.08	0.80	0.91
الاهتلاك	-7.11	-5.22	-4.20	-3.16	-3.04	-2.76	-2.90
قروض قصيرة الأجل وأخطاء وسهو (صافي)	-0.20	-0.21	-0.04	00	-0.89	0.18	-0.06
الرصيد الإجمالي	-6.32	-2.09	1.16	-1.74	-2.38	7.57	6.19
التمويل	6.31	2.09	-1.16	1.73	2.38	-7.57	-6.19
زيادة الاحتياطيات الإجمالية (-)	0.53	-2.24	-3.96	1.20	2.40	-7.51	-6.05
إعادة الشراء لدى الصندوق النقد الدولي	-0.26	-0.14	-0.35	-0.45	-0.36	-0.10	-0.14
زيادة الالتزامات الأخرى لبنك الجزائر	00	00	00	00	-0.05	00	00
تمويل استثنائي	6.04	4.47	3.15	0.99	0.39	0.04	00
إعادة الجدولة	4.94	3.53	2.22	0.52	00	00	00
مساعدة متعددة أطراف لميزان المدفوعات	0.63	0.20	0.34	0.13	0.08	0.04	00

شراء لدى الصندوق النقد الدولي	0.47	0.74	0.59	0.34	0.31	00	00
للتذكير:							
الاحتياطيات الإجمالية (بدون الذهب)	2.10	4.20	8.05	6.84	4.40	11.90	17.96
بالأشهر للواردات	2.08	4.48	9.39	7.56	4.58	12.19	18.08
سعر الوحدة لصادرات البترول الخام (1$/برميل)	17.60	21.70	19.49	12.94	17.91	28.50	24.85
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الرصيد الخارجي الجاري 1+2+3+4	4.37	8.84	11.2	21.18	28.95	30.54	34.45
الميزان التجاري (1)	6.70	11.14	14.27	26.47	34.06	34.24	40.60
الصادرات (فوب)	18.71	24.47	32.22	46.33	54.74	60.59	78.59
المحروقات	18.11	23.99	31.55	45.59	53.61	59.61	77.19
أخرى	0.61	0.47	0.67	0.74	1.13	0.98	1.40
الواردات (فوب)	-12.01	-13.32	-17.95	-19.86	-20.68	-26.35	-37.99
خدمات، خارج دخل العوامل،صافي (2)	-1.18	-1.35	-2.01	-2.27	-2.20	-4.09	-7.59
دائن	1.30	1.57	1.85	2.51	2.58	2.84	3.49
مدين	-2.48	-2.92	-3.86	-4.78	-4.78	-6.93	-11.08
دخل العوامل، صافي (3)	-2.23	-2.70	-3.60	-5.08	-4.52	-1.83	-1.34
دائن	0.68	0.76	0.99	1.43	2.42	3.81	5.13
مدين	-2.91	-3.64	-4.59	-6.51	-6.94	-5.64	-6.47
دفع الفوائد	-1.31	-1.18	-1.29	-1.03	-0.76	-0.23	-0.19
أخرى	-1.60	-2.28	-3.30	-5.48	-6.18	-5.41	-6.28
منها: حصة شركاء المؤسسة الوطنية للمحروقات	-1.60	-2.20	-3.12	-4.74	-5.29	3.90	-4.56
تحويلات صافية (4)	1.07	1.75	2.46	2.06	1.61	2.22	2.78
رصيد حساب رأس المال	-0.71	-1.37	-1.87	-4.24	-11.22	-0.99	2.54
حساب رأس المال					-0.01		
الاستثمار المباشر (الصافي)	0.97	0.62	0.62	1.06	1.76	1.37	2.33
رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)	-1.32	-1.38	-2.23	-3.05	-11.89	-0.77	-0.43
السحب	1.60	1.65	2.12	1.41	0.98	0.51	0.84
الاهتلاك	-2.92	-3.03	-4.35	-4.46	-12.87	-1.28	-1.27
قروض قصيرة الأجل وأخطاء وسهو (صافي)	-0.36	-0.61	-0.26	-2.25	-1.08	-1.59	0.64
الرصيد الإجمالي	3.66	7.47	9.25	16.94	17.73	29.55	36.99
التمويل	-3.66	-7.47	-9.25	-16.94	-17.73	-29.55	-36.99
زيادة الاحتياطيات الإجمالية (-)	-3.40	-7.03	-8.88	-16.31	-17.73	-28.27	-36.53
إعادة الشراء لدى الصندوق النقد الدولي	-0.30	-0.44	-0.37	-0.63	00	00	00
ذمم أخرى: الدخل على التوظيف المحصل	---	---	---	---	---	-1.28	-0.46

زيادة الالتزامات الأخرى لبنك الجزائر	00	00	00	00	00	00	00
تمويل استثنائي	0.4	00	00	00	00	00	00
إعادة الجدولة	00	00	00	00	00	00	00
مساعدة متعددة أطراف لميزان المدفوعات	0.4	00	00	00	00	00	00
شراء لدى الصندوق النقد الدولي	00	00	00	00	00	00	00
للتذكير:							
الاحتياطيات الإجمالية (بدون الذهب)	23.11	32.92	43.11	56.18	77.78	110.18	143.10
بالأشهر للواردات	19.14	24.32	23.72	27.36	36.66	39.73	34.99
سعر الوحدة لصادرات البترول الخام (1$/برميل)	25.24	29.03	38.66	54.64	65.85	74.95	99.97

المصادر:

- من 1995 إلى 2005 :

Banque d'Algérie: Statistiques Monétaires 1964–2005 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992–2005, Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie, Juin 2006, P 73.

- من 2006 إلى 2008 :

Banque d'Algérie: Rapport 2009, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Juillet 2010, P 70.

ملخص:

تطرقنا في هذه المذكرة إلى سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (1985-2008) دراسة مقارنة.

تأثر سنة 1986 الاقتصاد الوطني الجزائري، وذلك بسبب تزامن أزمتي التدهور المستمر لأسعار المحروقات التي تعتبر مصدر الأموال الصعبة، وكذا تذبذب قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية. أدت هذه الأزمة إلى تقلص وسائل الدفع الخارجية وتراكم العجز في ميزان المدفوعات. لتبدأ السلطات الجزائرية في إصلاحات سعر الصرف، تصب في مجملها إلى الانتقال التدريجي من نظام التثبيت لسعر صرف الدينار الجزائري إلى نظام التعويم المدار. وفي سنة 1995 تم إصدار اللائحة رقم 95-08 في ديسمبر 1995 من طرف بنك الجزائر والتي تتضمن إنشاء سوق صرف بين البنوك، معلناً بذلك عن تبني نظام التعويم المدار كدليل على بداية مرحلة جديدة، مستهدفة بذلك انتعاش وضعية ميزان المدفوعات، وكان انطلاق عمله بداية من 02 جانفي 1996. وبعد مرور أكثر من عقد، جاءت دراستنا هذه من أجل تحليل نظام التعويم المدار للدينار الجزائري ومقارنته بنظام التثبيت وذلك من خلال تأثير كل منهما على عناصر ميزان المدفوعات. حيث تطرقنا في الفصل الأول إلى إبراز مختلف المفاهيم المتعلقة بميزان المدفوعات من حيث ماهيته ثم اختلالاته وطرق معالجتها. وفي الفصل الثاني أبرزنا المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف، من حيث التعريف والأنواع والنظريات المفسرة له، والمخاطر المتعلقة به وطرق تغطيتها، وكذا أنظمة الصرف ومحدداتها، وفي الفصل الأخير سوف نحاول تحليل آليات انتقال الدينار الجزائري من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار، وتأثير هذا الانتقال على ميزان المدفوعات خلال الفترة (1985-2008).

الكلمات المفتاحية: ميزان المدفوعات، سعر الصرف، سعر الصرف الموازي، التعويم المدار لسعر الصرف، التعديل الهيكلي، الانزلاق التدريجي للعملة، تخفيض العملة.

Résumé:

Nous avons discuté dans cette note le taux de change dinar algérien entre l'installation et le système de régime de flottement géré et son impact sur la balance des paiements (1985-2008) - Une étude comparative - .

En 1986, l'économie nationale algérienne est affectée, en raison de la détérioration drastique coïncidé crises et continue des prix du carburant, ce qui est la source des fonds difficiles, ainsi que la fluctuation de la valeur du dollar américain sur les marchés monétaires mondiaux. Cette crise a conduit à la diminution des moyens de paiement et l'accumulation de déficits extérieurs dans la balance des paiements. Pour commencer avec les autorités algériennes dans les réformes du taux de change, sont dans leur intégralité à la transition progressive de l'installation du système dans le système Dinar algérien du taux de change flottant en orbite. En 1995 a été publié le règlement n ° 95-08 en Décembre 1995 par la Banque d'Algérie, qui comprend la mise en place de l'échange marchand entre les banques, déclarant que le système d'adoption flotter en orbite comme une preuve du début d'une nouvelle phase, le ciblage de ce statut de récupération de la balance des paiements, et a été de commencer à faire le début de la 02 Janvier 1996. Après plus d'une décennie, cette étude était d'analyser le système de l'orbite de flottement du dinar algérien régime et sa comparaison avec l'installation et que, grâce à l'influence de chaque élément sur la balance des paiements. Nous avons abordé dans le premier chapitre de mettre en évidence les différents concepts relatifs à la balance des paiements en fonction de ce qu'il est alors la Cinquante et méthodes de traitement. Dans le deuxième chapitre, nous avons souligné les concepts liés au taux de change, par définition, les types et les théories qui l'expliquent, et les risques y liés et méthodes de traitement couvertes, ainsi que des systèmes de drainage et de leurs déterminants, et dans le dernier chapitre, nous allons essayer d'analyser les mécanismes de transmission du dinar algérien de l'installation du système dans le système de l'orbite de flottant, et l'impact de cette transition sur le balance des paiements au cours de la période (1985-2008).

Mots clés: La balance des paiements, Taux de change, Taux de change parallèle, Le taux de change flottant pour l'orbite, L'ajustement structurel, Le glissement progressif de la monnaie, La réduction de la monnaie.

Summary:

We discussed in this note the Algerian dinar exchange rate between the system and the system of managed floating regime and its impact on the balance of payments (1985-2008) - A Comparative Study -.

In 1986, the Algerian national economy is affected due to the drastic deterioration coincided crisis continues and fuel prices, which is the source of funds difficult, and the fluctuation of the U.S. dollar on world currency markets . This crisis led to the reduction of payment and accumulation of external deficits in the balance of payments. To begin with the Algerian authorities in the reform of the exchange rate, are in their entirety to the gradual transition of the system is installed in the system Algerian Dinar exchange rate floating in orbit. In 1995 was published Regulation No. 95-08 in December 1995 by the Bank of Algeria, which includes the establishment of commercial exchange between banks, declaring that the adoption system floating in orbit as evidence the beginning of a new phase, targeting the recovery status of the balance of payments, and was starting to make the beginning of January 2, 1996. After over a decade, this study was to analyze the system of the orbit of the Algerian dinar float regime and its comparison with the installation and that through the influence of each element on the balance of payments. We discussed in the first chapter to highlight the various concepts relating to balance of payments depending on what was then the Fifty-treatment methods. In the second chapter, we outlined the concepts related to the exchange rate, by definition, types and theories that explain it, and the associated risks and methods covered, as well as drainage systems and their determinants , and in the last chapter, we will try to analyze the transmission mechanisms of the Algerian dinar system installation in the system's orbit floating, and the impact of this transition on the balance of payments during the period (1985-2008).

Keywords: Balance of payments, Exchange rate, Parallel exchange rate, Floating exchange rate for the orbit, Structural adjustment, The gradual slide of the currency, Reduction of the currency.